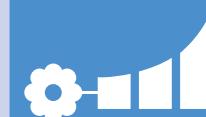


*MEDIOLANUM S.P.A.*

*RELAZIONE  
SEMESTRALE  
AL 30 GIUGNO  
2003*



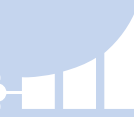
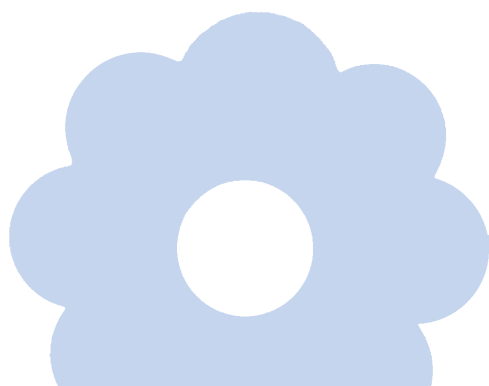
**MEDIOLANUM**  
GRUPPO MEDIOLANUM

# Sommario

- 1 Relazione semestrale
  - 2 Organi sociali Mediolanum S.p.A.
  - 4 Prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2003
  - 8 Note esplicative e integrative consolidate al 30 giugno 2003
  - 53 Allegati consolidati
  - 59 Mediolanum S.p.A. - Prospetti contabili al 30 giugno 2003
  - 63 Allegati
  
- 71 Relazione della Società di revisione sulla revisione contabile limitata della relazione semestrale
  
- 73 Determinazione del valore intrinseco effettuata da Tillinghast-Towers Perrin

*MEDIOLANUM S.P.A.*

*RELAZIONE  
SEMESTRALE  
AL 30 GIUGNO  
2003*



**MEDIOLANUM**

GRUPPO MEDIOLANUM

# Organi sociali Mediolanum S.p.A.

## CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Roberto Ruozi  
Alfredo Messina  
Edoardo Lombardi  
Ennio Doris  
Marina Elvira Berlusconi  
Pasquale Cannatelli  
Massimo Antonio Doris  
Mario Molteni  
Angelo Renoldi  
Paolo Sciumè  
Claudio Sposito  
Antonio Zunino

Presidente del Consiglio di Amministrazione  
Vice Presidente Vicario  
Vice Presidente  
Amministratore Delegato  
Consigliere  
Consigliere  
Consigliere  
Consigliere  
Consigliere  
Consigliere  
Consigliere

## COLLEGIO SINDACALE

Arnaldo Mauri  
Achille Frattini  
Francesco Antonio Giampaolo  
Ferdinando Gatti  
Francesco Vittadini

Presidente del Collegio Sindacale  
Sindaco Effettivo  
Sindaco Effettivo  
Sindaco Supplente  
Sindaco Supplente

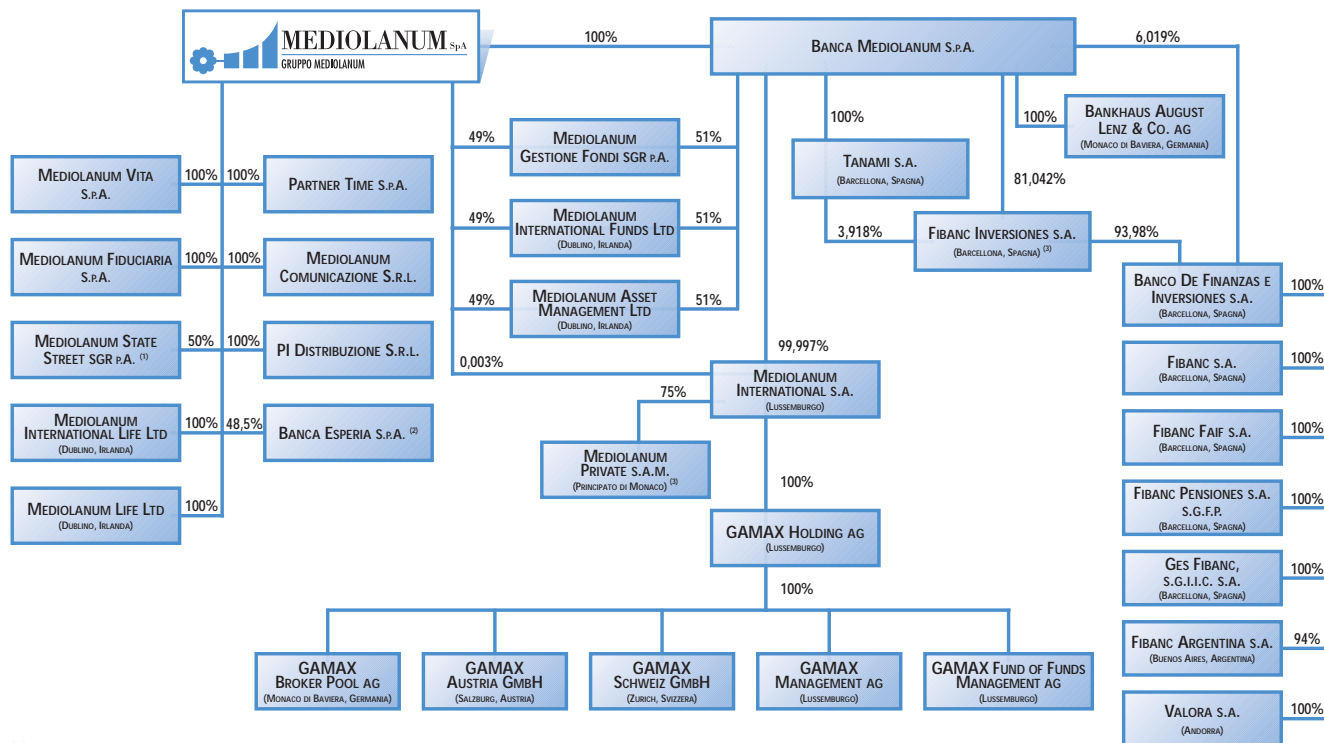
## SEGRETARIO DEL CONSIGLIO

Luca Maria Rovere

## SOCIETÀ DI REVISIONE

Reconta Ernst & Young S.p.A.

## STRUTTURA SOCIETARIA SITUAZIONE AL 30 GIUGNO 2003



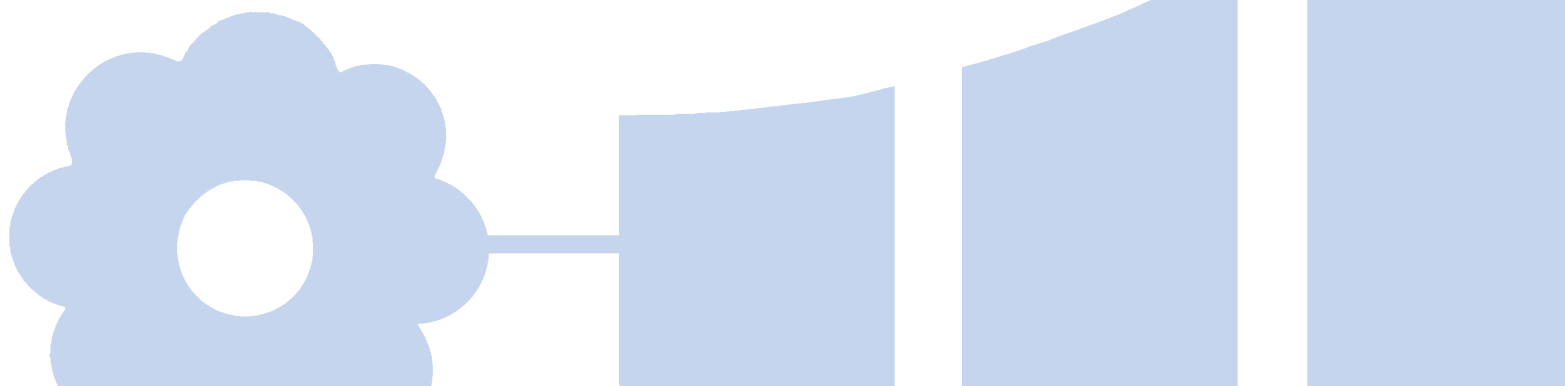
(1) Dal 22 marzo 1999 il rimanente 50% del capitale è detenuto da State Street Bank Europe Ltd

(2) Il rimanente capitale è detenuto da terzi

(3) Il rimanente 25% del capitale è detenuto dalla Compagnie Monegasque de Banque

*GRUPPO MEDIOLANUM*

*PROSPETTI CONTABILI  
CONSOLIDATI  
AL 30 GIUGNO  
2003*



# Stato patrimoniale

## ATTIVO

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.2003	31.12.2002	30.06.2002
<b>A) Crediti vs soci capitale sociale sottoscritto non versato</b>	0	0	0
<b>B) Attivi immateriali</b>			
1. Spese di acquisizione da ammortizzare	0	0	0
2. Altri attivi	12.200	15.305	19.857
3. Differenza da consolidamento	135	143	151
<b>TOTALE</b>	<b>12.335</b>	<b>15.448</b>	<b>20.008</b>
<b>C) Investimenti</b>			
I - Terreni e fabbricati	71.140	71.588	74.663
II - Investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate			
1. Azioni e quote	596.897	646.623	594.655
2. Obbligazioni	0	0	0
3. Finanziamenti	179.277	1.291	103.626
<b>TOTALE INVESTIMENTI IN IMPRESE DEL GRUPPO E IN ALTRE PARTECIPATE</b>	<b>776.174</b>	<b>647.914</b>	<b>698.281</b>
III - Altri investimenti finanziari			
1. Azioni e quote	2.880	2.790	3.393
2. Quote di fondi comuni di investimento	43.302	60.035	187.200
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	846.234	1.063.319	1.024.540
4. Finanziamenti	15.917	16.268	16.621
5. Altri	3.594	7.003	62.655
<b>TOTALE ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI</b>	<b>911.927</b>	<b>1.149.415</b>	<b>1.294.409</b>
IV - Depositi presso imprese cedenti	0	0	0
<b>TOTALE</b>	<b>1.759.241</b>	<b>1.868.917</b>	<b>2.067.353</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>	<b>6.087.766</b>	<b>5.353.526</b>	<b>4.953.216</b>
<b>D bis) Riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>			
I - Riserve tecniche dei rami Danni	0	0	0
II - Riserve tecniche dei rami Vita (escluse le riserve di cui al punto III)	116.376	132.953	174.100
III - Riserve tecniche dei rami Vita allorché il rischio dell'invest. è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	0
<b>TOTALE</b>	<b>116.376</b>	<b>132.953</b>	<b>174.100</b>
<b>E) Crediti</b>			
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	17.205	16.537	61.227
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	1.319	0	1.362
III - Altri crediti	109.726	81.174	40.804
<b>TOTALE</b>	<b>128.250</b>	<b>97.711</b>	<b>103.393</b>
<b>F) Altri elementi dell'attivo</b>			
I - Attivi materiali e scorte	2.714	3.237	3.490
II - Disponibilità liquide	278.352	368.855	415.269
III - Azioni o quote proprie	1.956	2.014	1.021
IV - Altre attività	17	1.359	997
<b>TOTALE</b>	<b>283.039</b>	<b>375.465</b>	<b>420.777</b>
<b>G) Ratei e risconti attivi</b>	<b>14.790</b>	<b>14.619</b>	<b>11.700</b>
<b>TOTALE DELL'ATTIVO</b>	<b>8.401.797</b>	<b>7.858.639</b>	<b>7.750.547</b>

**A) Patrimonio netto**

I - Patrimonio netto di Gruppo			
1. Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	72.567	72.537	72.502
2. Riserve patrimoniali	244.531	131.131	132.053
3. Riserva di consolidamento	112.485	118.388	118.389
4. Riserva per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate	1.394	99.210	99.209
5. Riserva per differenze di conversione	77	77	77
6. Riserve per azioni proprie e della controllante	1.956	2.014	1.021
7. Utile di periodo	54.713	82.049	39.014
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO</b>	<b>487.723</b>	<b>505.406</b>	<b>462.265</b>
II - Patrimonio netto di terzi			
1. Capitale e riserve di terzi	0	0	0
2. Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	0	0	0
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO DI TERZI</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE</b>	<b>487.723</b>	<b>505.406</b>	<b>462.265</b>

**B) Passività subordinate****C) Riserve tecniche**

I - RAMI DANNI			
1. Riserva premi	0	0	0
2. Riserva sinistri	0	0	0
3. Riserva di perequazione	0	0	0
4. Altre	0	0	0
<b>Totale riserve tecniche rami danni</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
II - RAMI VITA			
1. Riserve matematiche	1.244.914	1.359.415	1.721.439
2. Riserve per somme da pagare	32.975	52.800	32.975
3. Altre	51.892	54.932	52.656
<b>TOTALE RISERVE TECNICHE RAMI VITA</b>	<b>1.329.781</b>	<b>1.467.147</b>	<b>1.807.070</b>
<b>TOTALE</b>	<b>1.329.781</b>	<b>1.467.147</b>	<b>1.807.070</b>

**D) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento**

è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti

dalla gestione dei fondi pensione

	6.087.152	5.353.223	4.952.873
<b>E) Fondi per rischi e oneri</b>	<b>38.512</b>	<b>19.049</b>	<b>16.837</b>
<b>F) Depositi ricevuti da riassicuratori</b>	<b>113.707</b>	<b>126.814</b>	<b>172.087</b>
<b>G) Debiti e altre passività</b>			
I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	3.001	4.424	3.690
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	1.596	6.695	2.086
III - Prestiti obbligazionari	0	0	0
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari	290.000	300.000	286.410
V - Debiti e prestiti diversi	1.830	0	0
VI - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	3.143	4.567	4.354
VII - Altre passività	43.270	69.107	42.335
<b>TOTALE</b>	<b>342.840</b>	<b>384.793</b>	<b>338.875</b>
<b>H) Ratei e risconti passivi</b>	<b>2.082</b>	<b>2.207</b>	<b>540</b>
<b>TOTALE DEL PASSIVO</b>	<b>8.401.797</b>	<b>7.858.639</b>	<b>7.750.547</b>

**Conti d'ordine**

I - Garanzie prestate	1.119	1.119	2.919
II - Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse di Imprese consolidate	11.362	11.362	11.362
III - Impegni	9.155	55.300	0
IV - Attività di pertinenza di fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi	0	0	0
V - Altri	8.227.224	7.268.161	6.580.415
<b>TOTALE CONTI D'ORDINE</b>	<b>8.248.860</b>	<b>7.335.942</b>	<b>6.594.696</b>

# Conto economico

## CONTO TECNICO DEI RAMI VITA

Euro/migliaia	30.06.2003	30.06.2002	31.12.2002
1. Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni in riassicurazione	863.235	1.119.437	2.135.513
2. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	20.588	31.860	56.579
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	409.012	148.867	360.859
4. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	8.458	8.276	15.525
5. Oneri relativi ai sinistri, al netto e delle cessioni in riassicurazione	(325.582)	(409.028)	(942.579)
6. Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione			
a) Riserve matematiche, riserva premi delle Ass.ni complementari e altre riserve tecniche	103.697	229.067	542.877
b) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	(733.737)	(340.884)	(742.235)
TOTALE	(630.040)	(111.817)	(199.358)
7. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	0	0	0
8. Spese di gestione			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	(71.759)	(80.547)	(163.339)
b) Spese di amministrazione	(8.126)	(7.831)	(13.403)
TOTALE	(79.885)	(88.378)	(176.742)
9. Oneri patrimoniali e finanziari e minusvalenze non realizzate relativi a investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e a investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	(248.868)	(662.145)	(1.194.367)
10. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	(2.136)	(9.281)	(10.548)
11. Risultato del conto tecnico dei rami Vita	14.782	27.791	44.882



Euro/migliaia

30.06.2003

30.06.2002

31.12.2002

**CONTO  
NON TECNICO**

	30.06.2003	30.06.2002	31.12.2002
<b>1. Risultato del conto tecnico dei rami Danni</b>	0	0	0
<b>2. Risultato del conto tecnico dei rami Vita</b>	14.782	27.791	44.882
<b>3. Proventi da investimenti</b>			
a) Proventi derivanti da investimenti	71.633	86.864	174.097
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	1.754	3.633	2.707
c) Profitti sul realizzo di investimenti	16.447	862	5.943
<b>TOTALE</b>	<b>89.834</b>	<b>91.359</b>	<b>182.747</b>
<b>4. Oneri patrimoniali e finanziari</b>			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	(3.589)	(4.937)	(9.214)
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	(2.640)	(11.985)	(21.012)
c) Perdite sul realizzo di investimenti	(13.420)	(2.646)	(5.769)
<b>TOTALE</b>	<b>(19.649)</b>	<b>(19.568)</b>	<b>(35.995)</b>
<b>5. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferite al conto tecnico dei rami Vita</b>	<b>(20.588)</b>	<b>(31.860)</b>	<b>(56.579)</b>
<b>6. Altri proventi</b>	<b>17.691</b>	<b>5.967</b>	<b>11.535</b>
<b>7. Altri oneri</b>	<b>(27.474)</b>	<b>(32.419)</b>	<b>(64.482)</b>
<b>8. Risultato dell'attività ordinaria</b>	<b>54.596</b>	<b>41.270</b>	<b>82.108</b>
<b>9. Proventi straordinari</b>	<b>12.306</b>	<b>2.564</b>	<b>12.611</b>
<b>10. Oneri straordinari</b>	<b>(4.729)</b>	<b>(1.562)</b>	<b>(4.792)</b>
<b>11. Risultato dell'attività straordinaria</b>	<b>7.577</b>	<b>1.002</b>	<b>7.819</b>
<b>12. Risultato prima delle imposte</b>	<b>62.173</b>	<b>42.272</b>	<b>89.927</b>
<b>13. Imposte sul risultato di periodo</b>	<b>(7.460)</b>	<b>(3.258)</b>	<b>(7.878)</b>
<b>14. Risultato consolidato</b>	<b>54.713</b>	<b>39.014</b>	<b>82.049</b>
<b>15. Utile di periodo di pertinenza di terzi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>16. Utile di Gruppo</b>	<b>54.713</b>	<b>39.014</b>	<b>82.049</b>

**A) INFORMAZIONI  
SULLA GESTIONE**

La presente relazione semestrale viene redatta secondo lo schema assicurativo, che prevede il consolidamento integrale delle società esercenti attività assicurativa o altra attività a questa omogenea e la valutazione con il metodo del patrimonio netto delle altre società del Gruppo, in particolare delle società esercenti attività bancaria e di gestione del risparmio. Tuttavia, così come in occasione del bilancio annuale, al fine di fornire un'adeguata informativa sulle attività del Gruppo nella sua interezza, a commento dell'andamento della gestione viene fatto riferimento al Conto economico consolidato del Gruppo Mediolanum comprendente, sulla base del metodo dell'integrazione lineare, anche i bilanci delle società controllate escluse dal consolidamento assicurativo, in particolare i bilanci di Banca Mediolanum S.p.A. e delle società di gestione del risparmio.

**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 Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., Mediolanum International Funds Ltd, Mediolanum Asset Management Ltd, Mediolanum State Street SGR p.A., PI Distribuzione S.r.l., Mediolanum Comunicazione S.r.l., Mediolanum Fiduciaria S.p.A., nonché Banca Mediolanum S.p.A., e indirettamente le società da questa controllate Bankhaus August Lenz & Co. AG, Tanami S.A. e le società del Gruppo Fibanc, Mediolanum International S.A., e le società da questa controllate Mediolanum Private S.A.M. e le società del Gruppo Gamax, sono state consolidate con il metodo del patrimonio netto. La società controllata Mediolanum Life Ltd è stata valutata al costo in quanto non operativa.

La società collegata Banca Esperia S.p.A. e le sue controllate sono state valutate con il metodo del patrimonio netto.

**L'ANDAMENTO  
DELLA GESTIONE**

Lo scenario macroeconomico mondiale per i primi mesi dell'anno 2003 è stato contraddistinto da una marcata debolezza congiunturale in tutte le aree geografiche e soltanto nella seconda parte del semestre appena concluso i mercati finanziari hanno iniziato a registrare importanti segnali di recupero.

Il difficile contesto economico non ha però impedito al Gruppo Mediolanum di realizzare un importante risultato a livello consolidato registrando un utile netto di semestre pari a 54.713 migliaia di euro con un incremento del 40,2%

rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (30.06.2002: 39.014 migliaia di euro).

I principali fattori che hanno determinato questo eccezionale risultato sono stati la ricostituzione del margine di interesse sui conti correnti, i maggiori proventi netti realizzati sugli investimenti legati alle riserve tradizionali e le commissioni di gestione dei fondi realizzate a seguito dell'importante crescita dei mercati nel secondo trimestre dell'anno.

I segnali di ripresa registrati nel semestre non hanno avuto un immediato riscontro da parte dei risparmiatori determinando una contrazione dei volumi di raccolta lorda, in particolare nei primi mesi dell'anno, con un parziale recupero già nel secondo trimestre dell'anno.

La raccolta netta dei fondi comuni è stata positiva in ogni mese del semestre dando un importante contributo alla crescita del patrimonio amministrato.

Il patrimonio complessivamente amministrato al 30 giugno 2003, ammonta a 22.102,7 milioni di euro con un incremento dell'4,9% rispetto all'analogo periodo del 2002 (21.078 milioni di euro, al netto di operazioni di pronti contro termine con clientela istituzionale per 455 milioni di euro) e del 5,2% rispetto al 31 dicembre 2002 (21.014,3 milioni di euro).

La crisi di fiducia generalizzata ha portato a una contrazione della domanda per consumi e investimenti e alla riduzione sia dell'attività produttiva che dell'occupazione determinando pressioni ribassiste sui prezzi dei manufatti con il concretizzarsi di un evidente rischio deflazione.

Ad aumentare l'incertezza hanno contribuito anche le tensioni geopolitiche culminate con l'intervento militare in Iraq e con la conseguente impennata del prezzo del petrolio.

La reazione dei risparmiatori si è concretizzata in un aumento del premio al rischio e nella fuga degli investitori dagli investimenti azionari, considerati troppo rischiosi, e forti flussi di risparmio sono affluiti verso gli investimenti monetari e obbligazionari, alla ricerca di rendimenti certi.

La brevità e l'esito del conflitto armato in Iraq e le manovre distensive di politica monetaria effettuate a giugno sia dalla Federal Reserve che dalla Banca Centrale Europea, che hanno portato i tassi ufficiali rispettivamente all'1% negli Stati Uniti e al 2% in Europa, livelli più bassi del dopoguerra, hanno contribuito a ricreare, negli ultimi mesi, un clima di maggior fiducia e a permettere ai mercati azionari in particolare il ripristino di un trend moderatamente positivo che riflette le aspettative future di crescita economica.

**MERCATI  
IN CUI IL GRUPPO  
HA OPERATO**

Segnali di rafforzamento della domanda infatti cominciano a essere più evidenti negli Stati Uniti, gli indici di fiducia e anticipatori sono risultati in netto miglioramento a maggio e giugno; l'Estremo Oriente ha superato gli effetti della epidemia della Sars e in particolare è in netto miglioramento la congiuntura giapponese, mentre l'economia europea appare ancora in leggero ritardo.

## L'ANDAMENTO DEL GRUPPO NEI VARI SETTORI DI ATTIVITÀ

Di seguito, al fine di rendere più agevole il raffronto con i periodi precedenti e di meglio rappresentare le dinamiche gestionali all'interno del Gruppo Mediolanum, il commento sull'andamento della gestione del semestre si articola in due sezioni; la prima, dedicata all'illustrazione dei risultati conseguiti nei mercati dove la presenza del Gruppo è ormai consolidata (c. d. "core business") riconducibile all'attività delle società storicamente facenti parte del Gruppo Mediolanum (principalmente Banca Mediolanum S.p.A., Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., Mediolanum International Funds Ltd, Mediolanum Asset Management Ltd, Mediolanum Vita S.p.A.), la seconda a commento delle nuove iniziative destinate ad accrescere la presenza del Gruppo all'estero e in nuovi segmenti di business (riconducibili all'attività delle società appartenenti al Gruppo Fibanc, a Mediolanum International S.A., al Gruppo Gamax, a Banca Esperia S.p.A., a Mediolanum International Life Ltd, Mediolanum Private S.A.M., e a Bankhaus August Lenz & Co. AG).

## GRUPPO MEDIOLANUM ESCLUSO NUOVE INIZIATIVE

### ATTIVITÀ BANCARIA

Il primo semestre 2003 di Banca Mediolanum S.p.A. chiude con un risultato di periodo pari a 3.230 migliaia di euro contro un risultato di 282 migliaia di euro del primo semestre 2002. Il numero dei conti correnti attivi al 30.06.2003 ha mostrato un incremento del 2,9% rispetto alla stessa data dell'esercizio precedente, attestandosi a 332.727 unità (30.06.2002: n. 323.409; 31.12.2002: n. 339.993). Il numero di clienti primi intestatari al 30 giugno 2003 è pari a circa 766.000 unità, evidenziando un incremento del 3% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente (30.06.2002: n. 743.900; 31.12.2002: n. 761.000). La giacenza contabile alla data di chiusura del semestre risulta pari a 2.779,4 milioni di euro, registrando un aumento del 6,7% rispetto ai valori del primo semestre 2002 e una leggera flessione del 3,2% rispetto ai dati di fine esercizio (30.06.2002: 2.604 milioni di euro; 31.12.2002: 2.871,7 milioni di euro).

Il patrimonio amministrato dalla Banca, comprensivo dei prestiti subordinati, ammonta nel complesso a 5.169,9 milioni di euro, con un incremento del 6% rispetto al 30.06.2002 e del 1,5% rispetto al 31.12.2002 (30.06.2002: 4.877,4 milioni di euro, al netto di operazioni di pronti contro termine con clientela istituzionale per 455 milioni di euro; 31.12.2002: 5.094,6 milioni di euro).

Per quanto riguarda la redditività della banca, il margine di interesse ammonta a 24.661 migliaia di euro con un incremento molto rilevante pari al 173% rispetto allo stesso dato dello scorso anno (9.028 migliaia di euro). Tale risultato è la conseguenza della nuova politica di remunerazione dei conti correnti della clientela allineata ai criteri adottati dal mercato, seppur su livelli di tasso a favore della clientela ancora superiori.

Il margine di intermediazione è anch'esso cresciuto del 37,12% assestandosi a 78.852 migliaia di euro (30.06.2002: 57.507 migliaia di euro).

**Risultati di periodo delle partecipazioni operanti nel settore bancario (valutate al patrimonio netto):**

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.2003	30.06.2002	31.12.2002
Banca Mediolanum S.p.A.	3.230	282	58.815

Il risultato al 31.12.2002 di Banca Mediolanum S.p.A. include i dividendi da società controllate direttamente, riferiti agli utili realizzati al 31.12.2002, contabilizzati secondo il principio della competenza pari a 66.513 migliaia di euro.

La raccolta lorda complessiva del comparto fondi e gestioni è stata pari a 821 milioni di euro registrando un decremento del 55,4% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (30.06.2002: 1.481 milioni di euro) e la raccolta netta è stata positiva per 320 milioni di euro mostrando una flessione del 3,3% (30.06.2002: 331 milioni di euro). La massa complessivamente amministrata ammonta a 9.090,3 milioni di euro con un incremento rispettivamente del 1,3% nel confronto con il 30.06.2002 e dell'8,1% nel confronto con il 31.12.2002 (30.06.2002: 8.976,0 milioni di euro; 31.12.2002: 8.411,9 milioni di euro).

FONDI COMUNI  
E GESTIONI PATRIMONIALI

**Risultati di periodo delle partecipazioni operanti nel settore della "Gestione" (valutate a patrimonio netto):**

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.2003	30.06.2002	31.12.2002
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	1.827	3.741	6.658
Mediolanum International Funds Ltd	55.266	54.322	118.469

La diminuzione dell'utile di Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. è dovuta principalmente alla riduzione del valore delle masse gestite e contestualmente da uno spostamento delle scelte della clientela verso prodotti di tipo monetario. Migliore, invece, è la performance di Mediolanum International Funds Ltd che è riuscita a ottenere un risultato di periodo in linea con l'anno precedente.

#### ASSICURAZIONI VITA

La raccolta complessiva del semestre è stata pari a 836 milioni di euro con un decremento del 25% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio scorso (30.06.2002: 1.114 milioni di euro).

Nel semestre si è registrata una contrazione dei premi unici passati da 732 migliaia di euro del primo semestre 2002 a 429 migliaia di euro con conseguente riduzione della nuova produzione a 485 milioni di euro rispetto a 793 milioni di euro dell'analogo periodo dello scorso anno.

Il livello della nuova produzione è in progressivo recupero infatti i volumi del secondo trimestre dell'anno evidenziano un incremento del 11% rispetto al precedente trimestre.

Il patrimonio amministrato Vita è pari a 7.366,9 milioni di euro (30.06.2002: 6.745 milioni di euro, +9,2%; 31.12.2002: 6.796,3 milioni di euro, +8,4%).

Mediolanum Vita S.p.A. chiude il primo semestre 2003 con un brillante risultato di 15.605 migliaia di euro (30.06.2002: 3.862 migliaia di euro). Il positivo risultato del semestre è principalmente attribuibile a maggiori proventi netti realizzati sugli investimenti legati alle riserve tradizionali.

Mediolanum Vita S.p.A. si avvale per il collocamento dei propri prodotti della rete di promotori finanziari di Banca Mediolanum S.p.A. e della rete di agenti assicurativi di Partner Time S.p.A..

#### **Risultati economici delle partecipazioni operanti nel settore assicurazioni Vita (consolidate integralmente):**

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.2003	30.06.2002	31.12.2002
Mediolanum Vita S.p.A.	15.625	3.862	6.965
Partner Time S.p.A.	904	1.944	4.317

Il risultato del semestre di Partner Time S.p.A. risente del decremento dell'attività di collocamento di polizze, la raccolta di premi di nuova produzione passa da 5,6 milioni di euro del primo semestre 2002 a circa 4 milioni di euro al 30.06.2003. Minore invece il decremento dei costi di gestione in particolare per l'effetto dell'incidenza degli investimenti effettuati negli anni precedenti per l'adeguamento delle strutture informatiche.

Nel primo semestre 2003 la distribuzione dei mutui immobiliari della filiale italiana di Abbey National Bank Plc è stata pari a circa 106 milioni di euro (30.06.2002: 89 milioni di euro).

ALTRI PRODOTTI

**Risultati economici di periodo delle altre partecipazioni (valutate al patrimonio netto):**

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.2003	30.06.2002	31.12.2002
Mediolanum State Street SGR p.A.	358	(71)	212
Mediolanum Asset Management Ltd	939	973	1.619
Mediolanum Comunicazione S.r.l.	42	(129)	11
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	(14)	(11)	(1)
PI Distribuzione S.r.l.	23	(49)	3

LE NUOVE  
INIZIATIVE

GRUPPO FIBANC

Il Gruppo Fibanc presenta al 30 giugno 2003 un risultato consolidato pari a 460 migliaia di euro con un significativo miglioramento rispetto al dato dello stesso periodo dell'anno precedente (13 migliaia di euro), ciò grazie anche ai benefici derivanti dalle sinergie operative con il Gruppo Mediolanum.

Le sinergie operative a livello di Gruppo hanno consentito un processo di riassetto della struttura Fibanc passata da un organico di 316 unità al 31.12.2002 a 264 unità al 30.06.2003.

Il processo in atto di riorganizzazione della rete di vendita il cui principale obiettivo consiste nel dotare la struttura di un sempre maggior numero di figure di *Consulente Globale* ha visto nel semestre un incremento del numero di consulenti globali che passano da 217 unità del primo semestre 2002 a 260 unità al 30.06.2003.

La rete di vendita al 30.06.2003 risulta composta da un organico di 405 consulenti con incremento del 19% rispetto all'organico dell'anno precedente (340 consulenti).

Per quanto concerne le figure di *introducer*, ritenute non strategiche nell'implementazione del modello Mediolanum, si sta procedendo a una progressiva risoluzione dei rapporti in essere passando da 283 a 115 unità al 30.06.2003.

**I volumi di attività**

<i>Euro/milioni</i>	30.06.2003	30.06.2002	31.12.2002
Patrimonio amministrato	1.944	1.847	1.788
Raccolta lorda	256	76	353
Raccolta netta	65	(54)	59

## I dipendenti

<i>Unità</i>	30.06.2003	30.06.2002	31.12.2002
Impiegati	246	296	297
Dirigenti	18	19	19
Totale	264	315	316

## Risultati economico del Gruppo Fibanc

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.2003	30.06.2002	31.12.2002
Gruppo Fibanc	460	13	328

### MEDIOLANUM INTERNATIONAL S.A.

La società avente sede in Lussemburgo svolge attività di holding di partecipazioni, coordinando l'attività delle società da essa direttamente controllate: Mediolanum Private S.A.M. e il Gruppo facente capo a Gamax Holding AG.

## Risultati economico

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.2003	30.06.2002	31.12.2002
Mediolanum International S.A.	(190)	(10)	11

### GRUPPO GAMAX

Il Gruppo Gamax, è costituito da una Holding che detiene partecipazioni in due società di fondi Lussemburghesi e in due società di distribuzione operanti la prima in Germania (con sede a Monaco), la seconda in Austria (con sede a Salisburgo).

Nel corso del semestre, al fine di realizzare sinergie operative con la consociata Bankhaus August Lenz, Gamax Brooker Pool AG, la società di distribuzione tedesca, ha lasciato la sede storica di Leverkusen per Monaco di Baviera. A seguito di tale trasferimento, circa 20 dipendenti della sede di Leverkusen hanno deciso di lasciare la società e grazie alle sinergie realizzate con la consociata Bankhaus August Lenz non si è dovuto procedere a nuove assunzioni.

La raccolta lorda e netta del Gruppo registra una flessione principalmente collegata alla perdurante congiuntura dei mercati tedesco e austriaco.

Le società di distribuzione hanno continuato l'attività di collocamento dei prodotti finanziari e previdenziali delle consociate irlandesi sul mercato tedesco e hanno recentemente ottenuto l'autorizzazione alla distribuzione in Germania del Fondo dei fondi "Gamax Fund of Funds" gestito dall'omonima consociata Lussemburghese.



La rete di vendita risulta composta al 30 giugno 2003 da n. 892 agenti pluri-mandatari (n. 1.104 agenti al 31 dicembre 2002). A sostegno dell'attività di consulenza sono state organizzate convention e meeting di formazione sui prodotti e sulle novità del mondo Mediolanum; nei prossimi mesi l'informazione alla forza vendita si svilupperà attraverso strumenti di comunicazione periodica quali programmi televisivi e supporti video.

### I volumi di attività

<i>Euro/milioni</i>	30.06.2003	30.06.2002	31.12.2002
Patrimonio amministrato	420	516	427
Raccolta lorda	51	60	110
Raccolta netta	(8)	30	23

### I dipendenti

<i>Unità</i>	30.06.2003	30.06.2002	31.12.2002
Impiegati	18	40	43
Dirigenti	5	4	7
TOTALE	23	44	50

### Risultato economico del Gruppo Gamax

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.2003	30.06.2002	31.12.2002
Gruppo Gamax	(708)	(1.026)	(2.057)

La società avente sede nel Principato di Monaco è controllata da Mediolanum International S.A. al 75%, mentre il restante 25% è detenuto dalla Compagnie Monegasque de Banque. L'attività è iniziata nel secondo semestre 2002, per cui non è possibile confrontare i dati e i risultati del semestre con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

MEDIOLANUM PRIVATE  
S.A.M.

La struttura operativa si avvale di 1 dirigente e 1 dipendente.

### I volumi di attività

<i>Euro/milioni</i>	30.06.2003	31.12.2002
Patrimonio amministrato	9	7
Raccolta lorda	4	9
Raccolta netta	3	8

### Risultato economico

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.2003	31.12.2002
Mediolanum Private S.A.M.	(243)	(18)

Bankhaus August Lenz & Co è la banca multicanale, con sede a Monaco di Baviera, che ricalca il modello di Banca Mediolanum sul mercato tedesco.

L'attività bancaria della società avviata nella seconda parte del 2002 è in progressiva evoluzione. Il numero dei conti correnti in essere al 30.06.2003 è pari a 1.234 rapporti.

Nel semestre è proseguita l'attività di collocamento di prodotti finanziari e previdenziali delle società irlandesi, Mediolanum International Funds Ltd e Mediolanum International Life Ltd.

La rete di vendita è in continua evoluzione raggiungendo alla fine del semestre l'entità di 84 agenti esclusivi (31.12.2002: 36 agenti); a oggi i reclutamenti sono stati concentrati nell'asse Monaco-Amburgo-Francoforte per favorire la copertura delle aree di maggiore interesse. Al fine di migliorare la copertura su scala nazionale sono stati organizzati i primi meeting di formazione e promozione sull'intero territorio tedesco per garantire uno sviluppo uniforme della rete di vendita.

### **Risultati di periodo**

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.2003	30.06.2002	31.12.2002
Bankhaus August Lenz & Co. AG	(3.914)	(671)	(3.633)

Il risultato del semestre è influenzato dai costi di start-up legati ai notevoli investimenti in termini di infrastrutture tecniche e organizzative per lo sviluppo dell'attività bancaria secondo il modello di multicanalità.

Nel semestre l'organico è passato a 25 unità rispetto a 4 unità in forza al 30.06.2002.

L'attività è iniziata nel secondo semestre 2002, per cui non è possibile confrontare i dati e i risultati del semestre con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

### **I volumi di attività**

<i>Euro/milioni</i>	30.06.2003	30.06.2002	31.12.2002
Patrimonio amministrato	4,5	n.d.	0,5
Raccolta lorda	4,6	n.d.	0,6
Raccolta netta	4,6	n.d.	0,6

## I dipendenti

<i>Unità</i>	30.06.2003	30.06.2002	31.12.2002
Impiegati	23	1	14
Dirigenti	2	3	2
TOTALE	25	4	16

Nel 2003 si è intensificato il collocamento dei prodotti della società offerti sul mercato spagnolo attraverso la rete di Fibanc e sul mercato tedesco attraverso le reti del Gruppo Gamax e di Bankhaus August Lenz & Co. AG.

Al 30 giugno 2003 i premi lordi ammontano a 30.619 migliaia di euro (30.06.2002:10.391 migliaia di euro), mentre il patrimonio risulta pari a 50 milioni di euro (30.06.2002: 14 milioni di euro).

MEDIOLANUM  
INTERNATIONAL LIFE LTD

## Risultati di periodo

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.2003	30.06.2002	31.12.2002
Mediolanum International Life Ltd	(460)	(668)	(1.112)

Banca Esperia S.p.A., joint-venture paritetica di Mediobanca e Mediolanum che opera nel Private Banking, è a capo di un gruppo bancario costituito da una società di gestione fondi, Duemme SGR p.A. e da una società di gestione di fondi Hedge, Duemme Hedge SGR p.A..

Banca Esperia concentra la sua attività nella gestione integrata di importanti patrimoni familiari attraverso la prestazione di un servizio altamente personalizzato. L'offerta del servizio di private banking si basa su quattro elementi essenziali: le attività di gestione di portafoglio, i servizi di consulenza, di finanziamento e le attività di servizio.

Nel corso del primo semestre 2003 il numero dei private bankers è salito a 35 unità (31.12.2002: 30 unità).

Dall'analisi dei dati al 30 giugno 2003, seppure ancora in presenza di un risultato di periodo negativo, si rileva un significativo incremento sia del patrimonio amministrato che della raccolta lorda, a conferma del progressivo sviluppo delle attività del Gruppo Esperia.

GRUPPO BANCA ESPERIA

## I volumi di attività

<i>Euro/milioni</i>	30.06.2003	30.06.2002	31.12.2002
Patrimonio amministrato*	3.612	2.201	2.859
Raccolta lorda	1.463	898	1.754
Raccolta netta	481	541	899

(\*) il valore del patrimonio gestito al netto degli investimenti SICAV e in hedge funds inclusi nelle gestioni individuali ammonta a 2.454 milioni di euro.

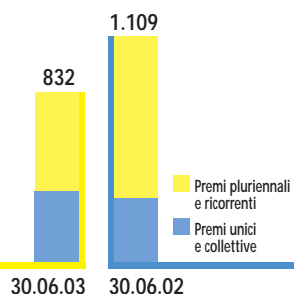
## Risultati economico del Gruppo Banca Esperia

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.2003	30.06.2002	31.12.2002
Gruppo Banca Esperia	(3.357)	(4.500)	(7.121)

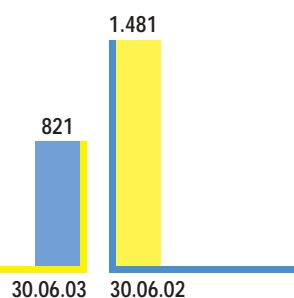
## I VOLUMI DI ATTIVITÀ

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

**RACCOLTA VITA (CORE BUSINESS)**  
Totale premi (Euro/milioni)



**RACCOLTA FONDI (CORE BUSINESS)**  
Totale raccolta lorda (Euro/milioni)



## La raccolta del risparmio gestito

<i>Euro/milioni</i>	30.06.2003	30.06.2002	Variazione %	31.12.2002
<b>Il "core business"</b>				
<b>Prodotti assicurativi Vita</b>				
<i>Nuova produzione</i>				
- Premi pluriennali e ricorrenti	56	62	(9,7)	131
- Premi unici e collettive	429	732	(41,4)	1.283
<b>TOTALE NUOVA PRODUZIONE</b>	<b>485</b>	<b>793</b>	<b>(38,8)</b>	<b>1.414</b>
<i>Portafoglio</i>				
- Premi pluriennali	302	280	7,9	615
- Premi unici ricorrenti	49	41	19,5	94
<b>TOTALE PORTAFOGLIO</b>	<b>351</b>	<b>321</b>	<b>9,4</b>	<b>709</b>
<b>Totale premi emessi</b>	<b>836</b>	<b>1.114</b>	<b>(25)</b>	<b>2.123</b>
Meno premi ceduti	(4)	(5)	(20)	(10)
<b>TOTALE PREMI VITA</b>	<b>832</b>	<b>1.109</b>	<b>(25)</b>	<b>2.113</b>
<b>Prodotti finanziari</b>				
<i>Fondi comuni d'investimento e gestioni</i>				
- Raccolta lorda	821	1.481	(44,6)	2.246
- Raccolta netta	320	331	(3,3)	557
<i>Le "nuove iniziative" (*)</i>				
<b>Prodotti assicurativi Vita</b>				
<i>Nuova produzione</i>				
- Premi	31	10	200	23
<b>Prodotti finanziari</b>				
<i>Fondi comuni d'investimento e gestioni patrimoniali</i>				
- Raccolta lorda	675	478	41,2	804
- Raccolta netta	231	206	12,1	259

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

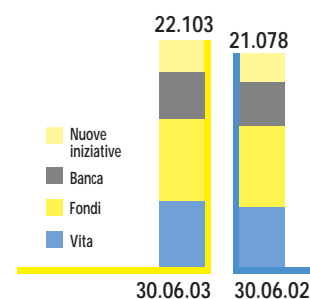
## Il patrimonio amministrato consolidato

<i>Euro/milioni</i>	30.06.2003	30.06.2002	Variazione %	31.12.2002
Patrimonio amministrato Vita	7.367	6.745	9,2	6.796
Patrimonio amministrato Fondi e gestioni	9.090	8.976	1,3	8.412
Raccolta Banca diretta e indiretta	5.170	4.877	6,0	5.095
Fondi pensione	165	494	(66,6)	491
Rettifiche di consolidamento	(3.257)	(3.130)	4,1	(3.090)
TOTALE "CORE BUSINESS"	18.535	17.962	3,2	17.704
Patrimonio amministrato Fibanc (*)	1.944	1.847	5,3	1.788
Patrimonio amm.to Gamax	420	517	(18,8)	427
Patrimonio amm.to Bankhaus A. Lenz	5	n.a.	n.a.	1
Patrimonio amm.to Banca Esperia (**)	1.190	745	59,7	1.087
Patrimonio amm. Mediolanum Private	9	7	28,6	7
TOTALE "NUOVE INIZIATIVE"	3.568	3.116	14,5	3.310
TOTALE GRUPPO MEDIOLANUM	22.103	21.078	4,9	21.014

(\*) Il dato include il valore del patrimonio gestito da Mediolanum International Life e collocato tramite la rete Fibanc per 46,2 milioni di euro (31.12.2002: 19,9 milioni di euro)

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

PATRIMONIO AMMINISTRATO  
(Euro/milioni)

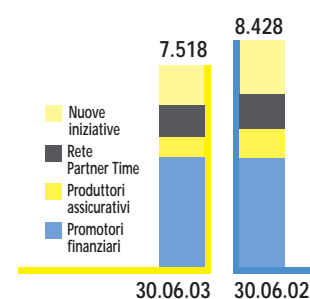


## Le reti di vendita

<i>Unità</i>	30.06.2003	30.06.2002	31.12.2002
Promotori finanziari (Banca Mediolanum)	4.130	4.086	4.114
Produttori assicurativi (Banca Mediolanum)	725	1.064	901
Rete Partner Time	1.167	1.281	1.402
TOTALE "CORE BUSINESS"	6.022	6.431	6.417
Rete Fibanc (*)	520	623	663
Rete Gamax	892	1.374	1.104
Rete Bankhaus August Lenz & Co AG	84	0	63
TOTALE "NUOVE INIZIATIVE"	1.496	1.997	1.803
TOTALE GRUPPO MEDIOLANUM	7.518	8.428	8.220

(\*) di cui 8 dipendenti commerciali. (al 30.06.2002: 35; al 31.12.2002: 31)

LE RETI DI VENDITA



La rete di vendita presenta nel complesso una contrazione. In particolare la rete di Banca Mediolanum su base annua passa da n. 5.150 unità a n. 4.855 unità (-5,7%). Il decremento ha interessato in modo specifico i produttori assicurativi (339 unità su base annua); per 263 unità si tratta del trasferimento alla categoria dei promotori finanziari a seguito del superamento dell'esame di abilitazione, mentre negli altri casi si tratta soprattutto di distacco da parte delle risorse meno produttive.

Nel primo semestre 2003 è continuato il programma di rafforzamento della presenza Mediolanum sul territorio nazionale attraverso l'apertura di 14 nuove strutture "Punto Mediolanum" che a fine periodo arrivano a 91 unità. Presso questi uffici caratterizzati da un lay-out uniforme sono presenti dei promotori finanziari a disposizione della clientela Mediolanum.

## 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 elaborate con l'assistenza di Tillinghast-Towers Perrin, la divisione di consulenza per le istituzioni finanziarie di Towers, Perrin, Forster & Crosby Inc. 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 dei futuri utili di bilancio, dopo le imposte, proiettati dal portafoglio di polizze in essere 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 gestioni patrimoniali in fondi in essere, è calcolato in maniera analoga a quella del valore del portafoglio di polizze Vita in essere: non c'è in questo caso alcuna modifica per il costo del capitale poiché i fondi e le gestioni non necessitano di margini di solvibilità. Di seguito vengono riportati i risultati del valore intrinseco al 30 giugno 2003 insieme a quelli riferiti al 31 dicembre 2002 e 30 giugno 2002 del Gruppo Mediolanum.

### Valore intrinseco

<i>Euro/milioni</i>	30.06.2003	31.12.2002	30.06.2002
Patrimonio netto rettificato	493	508	458
Valore del portafoglio vita in vigore	1.232	1.168	1.147
Valore del portafoglio fondi e gestioni in vigore	303	296	348
VALORE INTRINSECO INCLUSO GOODWILL ACQUISIZIONI	2.028	1.972	1.953
Goodwill residuo Fibanc, Gamax, Bankhaus A. Lenz e MILL	(147)	(156)	(167)
Valore intrinseco escluso goodwill acquisizioni	1.881	1.816	1.786

Al fine della determinazione del valore intrinseco al 30 giugno 2003 sono state variate alcune delle ipotesi economiche utilizzate nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2002: in particolare è stato variato il tasso di rendimento benchmark dei titoli di Stato decennali (4,0% al 30 giugno 2003, 4,5% al 31 dicembre 2002 e 5,20% al 30 giugno 2002) nonché il tasso di attualizzazione (6,75% al 30 giugno 2003 contro il 7,25% al 31 dicembre 2002 e il 7,75% al 30 giugno 2002). Allo scopo di permettere di giudicare l'effetto di utilizzare altri tassi di attualizzazione, è stato determinato che il valore intrinseco del Gruppo al 30 giugno 2003 è pari a 1.952 milioni di Euro e pari a 1.815 milioni di Euro adoperando tassi di attualizzazione del 6,25% e del 7,25% rispettivamente.

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

<i>Euro/milioni</i>	30.06.2003	31.12.2002	30.06.2002
Variazione nel valore intrinseco nel periodo	56	55	36
Rata di ammortamento goodwill	9	20	10
Dividendi pagati	72	72	72
VALORE AGGIUNTO DEL PERIODO PRIMA DELLE ACQUISIZIONI	137	147	118
Effetto acquisizioni del periodo <sup>(*)</sup>	-	(27)	(28)
Valore aggiunto del periodo dopo acquisizioni	137	120	90

(\*) Per l'esercizio 2002 riguardava l'incremento della partecipazione in Fibanc Inversiones e l'acquisizione di Bankhaus August Lenz.

Nella tabella seguente vengono evidenziate le principali componenti del valore aggiunto del primo semestre 2003 a confronto con quelle riferite all'anno 2002 e al primo semestre 2002 del Gruppo Mediolanum.

<i>Euro/milioni</i>	30.06.2003	31.12.2002	30.06.2002
Rendimento previsto	59	126	59
Scostamenti dalle ipotesi	26	(265)	(84)
Modifiche alle ipotesi operative	-	111	18
Modifiche alle ipotesi economiche	(21)	(62)	-
Modifica alle ipotesi fiscali	-	1	-
VALORE AGGIUNTO PRIMA DELLE NUOVE VENDITE	64	(89)	(7)
Valore della conversione da Fondi (in Fondi Mix e GPF)	-	(16)	(14)
Valore degli investimenti in Fondi Mix e GPF	-	35	29
Risultato netto della conversione fondi	-	19	15
Trasformazione vita	-	5	2
Nuove vendite vita	61	161	82
Nuove vendite fondi e gestioni	12	51	26
VALORE AGGIUNTO DELLE NUOVE VENDITE	73	236	125
VALORE AGGIUNTO DEL PERIODO PRE GOODWILL	137	147	118
Effetto acquisizioni nel periodo	-	(27)	(28)
VALORE AGGIUNTO DEL PERIODO DOPO GOODWILL	137	120	90

L'incremento del valore aggiunto dopo i goodwill, sia rispetto al primo semestre 2002 che all'anno 2002, è riconducibile principalmente alla tenuta delle performance finanziarie degli assets rispetto ai risultati negativi dei periodi passati, a maggiori commissioni di performance e di gestione nel semestre, a una riduzione del costo dei gestori esterni dei fondi comuni d'investimento di diritto irlandese e inoltre all'assenza di costi sostenuti per nuove acquisizioni all'estero. Tali fenomeni hanno permesso di coprire ampiamente il minore valore della nuova produzione vita e fondi comuni d'investimento conseguenti alla contrazione dei volumi di vendita

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

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.2003 (*)	30.06.2002 (*)	31.12.2002 (*)	30.06.2003 (**)	30.06.2002 (**)	31.12.2002 (**)
<b>Premi dell'attività assicurativa</b>						
Premi emessi lordi	866.763	1.124.427	2.145.697	836.144	1.114.037	2.122.993
Premi ceduti	(3.528)	(4.990)	(10.183)	(3.520)	(4.906)	(9.969)
<b>Commissioni attive dell'attività finanziaria e altri ricavi</b>						
Commissioni di sottoscrizione	16.163	20.518	35.512	14.478	17.385	30.458
Commissione di gestione	75.144	87.683	164.803	66.426	76.780	145.372
Commissioni di performance	35.648	13.193	41.248	35.648	13.193	41.248
Ricavi per servizi bancari	39.231	33.442	82.255	31.626	33.199	68.739
Margine di interesse bancario	37.466	19.206	38.245	31.815	12.801	26.698
Altre commissioni	4.249	10.212	8.675	3.700	4.326	8.423
Altri ricavi e proventi	4.585	4.918	11.263	4.541	2.568	10.333
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>1.075.720</b>	<b>1.308.609</b>	<b>2.517.515</b>	<b>1.020.860</b>	<b>1.269.383</b>	<b>2.444.295</b>
<b>Variazione delle riserve tecniche e prestazioni agli assicurati al netto riassicurazione</b>	<b>(767.785)</b>	<b>(1.003.276)</b>	<b>(1.911.894)</b>	<b>(740.294)</b>	<b>(993.336)</b>	<b>(1.890.573)</b>
Oneri di acquisizione al netto riassicurazione	(97.687)	(110.133)	(213.357)	(87.307)	(99.786)	(194.657)
Costi generali	(111.659)	(104.586)	(219.394)	(90.484)	(87.013)	(178.629)
Ammortamenti e accantonamenti	(38.308)	(34.100)	(72.165)	(24.284)	(21.379)	(46.446)
Proventi finanziari e patrimoniali netti	19.353	1.846	22.180	16.064	3.130	20.463
Proventi figurativi su partecipazioni (***)	-	-	-	4.278	5.450	11.148
Rettifiche di valore di attività finanziaria	(471)	(8.927)	(15.587)	(471)	(6.692)	(15.587)
<b>RISULTATO GESTIONALE</b>	<b>79.164</b>	<b>49.433</b>	<b>107.298</b>	<b>98.361</b>	<b>69.757</b>	<b>150.014</b>
Proventi e oneri straordinari non ricorrenti	(6.589)	2.690	1.732	(5.168)	2.152	1.414
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>72.575</b>	<b>52.123</b>	<b>109.030</b>	<b>93.193</b>	<b>71.909</b>	<b>151.428</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	(17.901)	(13.106)	(27.083)	(19.138)	(14.570)	(30.769)
Utile di terzi	(40)	3	(102)	-	-	-
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA DEL GRUPPO</b>	<b>54.713</b>	<b>39.014</b>	<b>82.049</b>	<b>74.055</b>	<b>57.339</b>	<b>120.659</b>

(\*) Dati consolidati del Gruppo Mediolanum (comprendente anche i valori delle "nuove iniziative" Gruppo Fibanc, Gruppo Gamax, Banca Esperia, Bankhaus August Lenz & Co. AG, Mediolanum Private S.A.M., Mediolanum International Life Ltd, 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 provento finanziario figurativo attribuibile agli investimenti in nuove iniziative per un importo pari all'onere finanziario derivante dall'indebitamento a essi correlato.



La Capogruppo Mediolanum S.p.A. ha generato nel corso del primo semestre un risultato netto negativo di 7.657 migliaia di euro (30.06.2002: 87.258 migliaia di euro).

Per rendere omogeneo il confronto del risultato conseguito con lo stesso del primo semestre dell'esercizio precedente, occorre neutralizzare l'effetto che ha prodotto la modifica apportata ai criteri di valutazione in merito alla contabilizzazione secondo il criterio della competenza dei dividendi da società controllate. Se tale criterio fosse stato adottato nella semestrale al 30.06.2002, il risultato di periodo sarebbe stato negativo per 8.291 migliaia di euro, dopo aver scontato imposte per 4.345 migliaia di euro.

Per quanto riguarda l'attività operativa, i ricavi sono stati pari a 77.237 migliaia di euro (30.06.2002: 89.828 migliaia di euro), di cui 71.449 migliaia di euro (30.06.2002: 84.894 migliaia di euro) derivanti dall'attività di agente assicurativo della controllata Mediolanum Vita S.p.A..

I costi correlati a tale attività sono principalmente costituiti dalle provvigioni riconosciute alla controllata Banca Mediolanum S.p.A. per un ammontare di 65.965 migliaia di euro (30.06.2002: 77.244 migliaia di euro).

I costi generali sono stati pari a 15 milioni di euro (30.06.2002: 20 milioni di euro).

Gli interessi passivi generati dall'utilizzo di linee di fido concesse da primari istituti di credito ammontano a 4.639 migliaia di euro (30.06.2002: 5.189 migliaia di euro).

Sono stati mantenuti con le imprese controllate, nonché marginalmente con le società del Gruppo Fininvest e del Gruppo Doris, rapporti commerciali, contrattualmente definiti a valori di mercato, per la maggiore parte finalizzati al coordinamento tecnico amministrativo delle controllate oltre al già citato rapporto di sub-agente assicurativo.

Nel corso del primo semestre 2003 sono state promosse diverse iniziative di marketing e tra queste in particolare la sponsorizzazione della maglia verde al Giro di Italia. Tali iniziative hanno efficacemente e favorevolmente diffuso tra il grande pubblico l'immagine del Gruppo Mediolanum; i costi relativi sono stati spesi nel corso del semestre.

Inoltre si segnala la cessione da parte di Mediolanum State Street SGR p.A. a Duemme SGR p.A. del ramo d'azienda relativo alla gestione patrimoniale dei fondi pensione e della clientela istituzionale. Attualmente la società si occupa unicamente della gestione del Fondo chiuso "Fondamenta".

**EVENTI  
DEL PERIODO**

**EVENTI DI RILIEVO  
SUCCESSIVI  
ALLA CHIUSURA  
DEL PERIODO**

Nel mese di luglio Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ha lanciato le gestioni in fondi di fondi appartenenti al "Sistema Mediolanum Elite", mentre è previsto l'avvio dell'attività di gestione nel fondo immobiliare chiuso "Mediolanum Property" entro la fine dell'esercizio.

Inoltre Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ha presentato formale richiesta di autorizzazione presso le autorità lussemburghesi per assumere il ruolo di Investment Advisor dei Fondi GAMAX FCP. L'iter autorizzativo si dovrebbe perfezionare entro la fine di settembre.

Nel mese di luglio Mediolanum International Life Ltd ha ottenuto l'autorizzazione dall'organo di vigilanza italiano Isvap per l'apertura di una filiale in Italia con l'obiettivo di distribuire i prodotti della compagnia assicurativa irlandese attraverso la rete di Banca Mediolanum. Il lancio della commercializzazione di tali prodotti è prevista a partire dal corrente mese di settembre.

**EVOLUZIONE  
PREVEDIBILE DELLA  
GESTIONE**

Alla luce dei risultati del primo semestre 2003 delle società del Gruppo Mediolanum si ritiene che il risultato d'esercizio in corso sarà positivo.

**B) CRITERI DI  
VALUTAZIONE**

I prospetti contabili consolidati al 30 giugno 2003 sono redatti ai sensi della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, successivamente modificata con delibera n. 12475 del 6 aprile 2000, e in conformità alle norme definite dal Decreto Legislativo n. 173/1997.

I principi di consolidamento e i criteri utilizzati per l'individuazione delle società controllate incluse nel consolidamento non differiscono da quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2002.

I criteri applicati nella valutazione delle voci di della situazione semestrale consolidata sono conformi a quanto previsto dall'art. 16 del Decreto Legislativo n. 173/97, dall'art. 2426 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 2002, nonché della situazione semestrale consolidata al 30 giugno 2002 presentati ai fini comparativi.

Gli importi sono espressi in migliaia di euro.

**ATTIVI IMMATERIALI**

Ritenuti a utilizzo durevole, essi sono iscritti al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori e ammortizzati sistematicamente per il periodo della loro prevista utilità futura.

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

Le spese incrementative su beni di terzi sono ammortizzate in base alla durata dei rispettivi contratti di locazione.

Sono iscritti al costo di acquisto comprensivo degli oneri accessori.

Gli investimenti in immobili strumentali a uso proprio e di terzi, gli altri elementi dell'attivo a utilizzo durevole sono sistematicamente ammortizzati a quote costanti determinate con riferimento alla prevista vita utile dei beni.

Gli immobili civili non sono invece assoggettati ad ammortamento, in considerazione della costante manutenzione effettuata e del maggior valore di mercato rispetto a quello di carico contabile.

Per taluni immobili il costo è stato incrementato in ottemperanza a specifiche disposizioni normative in tema di rivalutazioni monetarie, con relativo accredito dei saldi attivi di rivalutazione al patrimonio netto.

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

I costi di manutenzione aventi natura incrementativa sono attribuiti agli investimenti e agli altri elementi dell'attivo a utilizzo durevole cui si riferiscono e ammortizzati in relazione alle residue possibilità di utilizzo delle stesse.

Le partecipazioni in imprese controllate, escluse dal consolidamento integrale perché svolgono attività diversa da quella svolta dalle compagnie assicurative nel quadro dei propri compiti istituzionali, sono state valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le partecipazioni in imprese controllate non ancora operative sono state valutate secondo il metodo del costo in quanto ritenute irrilevanti ai fini della rappresentazione veritiera e corretta del bilancio consolidato.

Le partecipazioni in imprese collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le partecipazioni in imprese consociate e in altre imprese, detenute dalle società comprese nel bilancio consolidato, sono valutate secondo il metodo del costo, che comporta una valutazione comunque inferiore al valore di realizzo.

Le obbligazioni e gli altri titoli a reddito fisso a utilizzo durevole sono iscritti al valore di acquisto o di carico dei precedenti esercizi, determinato con il metodo della media ponderata, rettificato per competenza della quota maturata degli scarti di emissione e di negoziazione e rettificato per eventuali perdite durevoli di valore. L'eventuale alienazione è concessa solo nei casi aventi

INVESTIMENTI E ALTRI ELEMENTI  
DELL'ATTIVO A UTILIZZO  
DUREVOLE

carattere di eccezionalità in ordine alla gestione come da delibera quadro del Consiglio di amministrazione di Mediolanum Vita S.p.A..

INVESTIMENTI A UTILIZZO  
NON DUREVOLE

Le obbligazioni e gli altri titoli a reddito fisso a utilizzo non durevole sono iscritti al minor valore tra il costo di acquisto o di sottoscrizione, determinato con il metodo della media ponderata, rettificato della quota maturata degli scarti di emissione, e il valore di realizzazione.

I titoli azionari sono iscritti al minor valore tra il costo di acquisto o di sottoscrizione, determinato con il metodo della media ponderata, e il valore di realizzazione.

Per le obbligazioni, gli altri titoli a reddito fisso e i titoli azionari quotati il valore di realizzazione è desunto dall'andamento del mercato determinato dalla media aritmetica dei prezzi rilevati nell'ultimo mese del semestre.

Per le obbligazioni, gli altri titoli a reddito fisso e i titoli azionari non quotati il valore di realizzazione è basato su una stima prudenziale, tenendo conto, per gli investimenti trattati in mercati non regolamentati, anche dei relativi prezzi di negoziazione.

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

Per i titoli che, in applicazione del suddetto criterio di valutazione, sono stati oggetto di svalutazione nei precedenti esercizi, sono state effettuate, qualora siano venute meno le cause che ne avevano determinato la svalutazione, le opportune riprese di valore sino a concorrenza dei valori originari di costo.

Le operazioni di pronti contro termine sono iscritte tra gli investimenti finanziari diversi. I ricavi inerenti a tali operazioni vengono accreditati al conto economico lungo la durata delle operazioni stesse, tenendo conto degli interessi maturati sui titoli e del differenziale tra prezzo a pronti e prezzo a termine.

INVESTIMENTI IN STRUMENTI  
FINANZIARI DERIVATI

Gli strumenti finanziari derivati, così come definito dal Provvedimento Isvap n. 297 del 19/07/1996, 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.

Per i contratti futures, il margine iniziale viene rilevato tra le "disponibilità liquide"; i margini di variazione vengono sospesi tra le attività e le passività diverse e rilevati a conto economico tra i profitti o perdite sul realizzo degli investimenti soltanto alla chiusura del contratto. I futures aperti alla chiusura dell'esercizio sono valutati al minore tra il valore di costo e il valore di mer-

cato, 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.

Le operazioni in strumenti derivati finalizzate alla gestione efficace del portafoglio sono valutate al minore tra il costo e il mercato.

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

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

I crediti sono iscritti secondo il presumibile valore di realizzazione, mentre i debiti sono iscritti al loro valore nominale.

CREDITI E DEBITI

Sono iscritte in tali voci quote di costi e proventi comuni a due o più esercizi la cui entità varia in ragione del tempo.

RATEI E RISCONTI ATTIVI

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.

RISERVE TECNICHE  
DEL RAMO VITA

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.

Le riserve tecniche a carico dei riassicuratori 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.

In ottemperanza a quanto disposto dal provvedimento Isvap n. 1801 G del 21.02.2001, si è provveduto alla determinazione del rendimento prevedibile

delle attività rappresentative delle riserve tecniche sulla base delle modalità di calcolo indicate dal provvedimento stesso. Tale esercizio ha riguardato la gestione interna separata Medinvest, rappresentativa di oltre l'80% del portafoglio della società. Poiché il rendimento realizzabile diminuito di un quinto è risultato, per l'esercizio in corso e per tutti e quattro gli esercizi futuri presi a riferimento nel calcolo oltre che per tutte le linee di garanzia inserite nelle gestioni separate, non inferiore al corrispondente tasso medio impegnato, non è stato necessario costituire la riserva aggiuntiva prevista dall'art. 25 del D. Lgs. 174/95.

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

Le riserve tecniche, allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati, 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.

FONDO RISCHI E ONERI

I fondi per rischi e oneri sono stanziati in base a stime realistiche delle loro definizioni per coprire le passività potenziali, a carico delle imprese incluse nel campo di consolidamento, delle quali alla chiusura del semestre non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato è comprensivo dell'intera passività maturata nei confronti di tutti i dipendenti, in conformità alla legislazione vigente e ai contratti collettivi di lavoro e integrativi aziendali; tale passività è soggetta a rivalutazione a mezzo di indici.

RICAVI E COSTI

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

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

I dividendi e il relativo credito di imposta sono contabilizzati nell'esercizio di incasso.

IMPOSTE

Le imposte correnti sono iscritte in base alla stima dell'onere fiscale di ciascuna società in conformità alle disposizioni in vigore, tenendo conto delle eventuali esenzioni e agevolazioni applicabili e dei crediti di imposta spettanti.

Il principio contabile n. 25 emanato dal Consiglio Nazionale dei dottori commercialisti e dei ragionieri in tema di imposte sul reddito prevede la rilevazione della fiscalità anticipata e differita. 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 contabile 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.

Inoltre, in applicazione del citato principio contabile, secondo cui le imposte differite e anticipate devono essere conteggiate ogni anno sulla base delle aliquote in vigore al momento in cui le differenze temporanee si riverseranno, si è provveduto a effettuare opportuni aggiustamenti di quanto accantonato negli esercizi precedenti.

Sono state accantonate inoltre imposte differite sugli utili realizzati e non ancora distribuiti delle controllate e collegate estere valutate con il metodo del patrimonio netto.

Le garanzie prestate sono esposte sulla base del valore nominale dell'impegno assunto.

CONTI D'ORDINE

Non vi sono a fine semestre situazioni semestrali espresse in valuta diversa dall'euro.

CRITERI E TASSI APPLICATI NELLA  
CONVERSIONE DELLE RELAZIONI  
SEMESTRALI ESPRESSE IN VALUTE  
DEI PAESI NON ADERENTI  
ALL'EURO.

Non sono state iscritte rettifiche e accantonamenti effettuati esclusivamente in applicazione di norme tributarie.

RETTIFICHE DI VALORE E  
ACCANTONAMENTI EFFETTUATI  
ESCLUSIVAMENTE IN  
APPLICAZIONE DI NORME  
TRIBUTARIE

**C) INFORMAZIONI  
SULLO STATO  
PATRIMONIALE  
CONSOLIDATO**

**ATTIVO**

**ATTIVI IMMATERIALI  
(VOCE B)**

La voce *Altri attivi* comprende:

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	31.12.02	30.06.02
Costi di impianto e di ampliamento	4.724	8.689	13.430
Concessioni, licenze, marchi e altri diritti simili	6.648	6.311	5.578
Spese incrementative su beni di terzi	216	224	270
Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	612	81	556
Altri attivi immateriali	0	0	23
<b>TOTALE</b>	<b>12.200</b>	<b>15.305</b>	<b>19.857</b>

I “costi di impianto e ampliamento” sono così costituiti:

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	31.12.02	30.06.02
Contest riconosciuti alla rete di vendita	1.214	2.401	4.364
Provvigioni da restituire ai riassicuratori	3.374	6.130	8.887
Altre spese di impianto e ampliamento	136	158	179
<b>TOTALE</b>	<b>4.724</b>	<b>8.689</b>	<b>13.430</b>

La voce “contest riconosciuti alla rete di vendita” rappresenta il compenso a titolo di premio riconosciuto alla rete di vendita in relazione alla trasformazione del portafoglio tradizionale di Mediolanum Vita S.p.A. in polizze unit linked.

La voce “provvigioni da restituire ai riassicuratori” rappresenta le provvigioni di acquisto ricevute dai riassicuratori, che debbono essere a questi ultimi restituite, per la quota non ancora maturata alla data della trasformazione, come previsto dai contratti in essere.

Tali oneri sono stati capitalizzati, conformemente al principio contabile n. 24 C.N.D.C., in quanto sostenuti una tantum per modificare il tipo di attività economica: da generatrice di proventi finanziari a generatrice di proventi gestionali.

I suddetti costi di rinnovamento del portafoglio contrattuale vengono ammortizzati sistematicamente entro un periodo di 5 anni, inferiore al periodo di rientro dei benefici connessi all’operazione di trasformazione.

Le altre “spese di impianto e ampliamento” sono relative agli oneri accessori inerenti all’acquisizione della partecipazione di controllo nella società Mediolanum International Life Ltd, che vengono ammortizzati sistematicamente entro un periodo di 5 anni.

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

L’ammontare delle immobilizzazioni immateriali in corso è da ricondurre sia ai progetti di up-grade e miglioramento su software già in uso, sia allo sviluppo di progetti relativi all’installazione di nuovi strumenti informatici.

La completa movimentazione delle suddette voci è riportata nel prospetto allegato (Allegato 1).



Nella voce B3 “differenza da consolidamento” è stata contabilizzata la 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. 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 nel semestre ammonta a 8 migliaia di euro.

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

INVESTIMENTI (VOCE C)

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	31.12.02	30.06.02
Immobili destinati all’esercizio dell’impresa	18.375	18.736	19.096
Immobili civili destinati a uso di terzi	48.526	48.526	48.526
Immobili industriali destinati a uso di terzi	4.239	4.326	7.041
TOTALE	71.140	71.588	74.663

Gli immobili, tutti di proprietà di Mediolanum Vita S.p.A., sono stati sottoposti a perizia: il valore di mercato totale ammonta a 88.108 migliaia di euro. In sede di stima sono stati applicati congiuntamente il Metodo Comparativo o del Mercato e il Metodo Reddittuale. Tutti gli immobili sottoposti a perizia hanno evidenziato un valore di mercato superiore al valore di bilancio.

Gli ammortamenti degli immobili industriali e strumentali sono calcolati sulla base dell’aliquota fiscale pari al 3%, ritenuta rappresentativa della vita utile dei beni.

La completa movimentazione delle immobilizzazioni materiali è riportata nel prospetto allegato (Allegato 2).

La voce C II 1 *Azioni e quote* è composta da:

a) Azioni di imprese controllate: L’ammontare, pari a 407.803 migliaia di euro include oltre alla partecipazione in Mediolanum Life Ltd, iscritta con il metodo del costo in quanto non ancora pienamente operativa, le partecipazioni nelle società del Gruppo valutate con il metodo del patrimonio netto, in quanto esercitano un’attività non omogenea a quella assicurativa, secondo il dettaglio riportato nella tabella sottostante.

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	31.12.02	30.06.02
Banca Mediolanum S.p.A.	368.643	382.982	258.393
Mediolanum State Street SGR p.A.	1.532	1.741	1.565
Mediolanum Comunicazione S.r.l.	1.027	985	845
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	524	539	530
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	6.424	8.768	14.977
Mediolanum International Funds Ltd	28.325	59.294	56.861
Mediolanum Asset Management Ltd	901	1.235	1.873
Mediolanum International S.A.	0	0	67.209
PI Distribuzione S.r.l.	427	405	353
TOTALE	407.803	455.949	402.606

La valutazione con il metodo del patrimonio netto di Banca Mediolanum S.p.A. tiene conto dell'operazione infragruppo di conferimento, avvenuta nel corso del secondo semestre 2002, da Mediolanum S.p.A. a Banca Mediolanum S.p.A. del controllo delle società Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. (51%), Mediolanum International Funds Ltd (51%), Mediolanum Asset Management Ltd (51%), Mediolanum International S.A. (99,8%) e le società da essa controllate, Gruppo Gamax e Mediolanum Private S.A.M..

A seguito di tale conferimento, avvenuto a valori di libro, il totale delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto al 30.06.2003 è comparabile con il dato al 30.06.2002, mentre non sono comparabili, a seguito delle mutate percentuali di possesso, i valori relativi alle società oggetto di conferimento.

Il valore di Banca Mediolanum S.p.A. considera, inoltre, gli 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 Gamax.

b) Azioni e quote di imprese del Gruppo Fininvest: ammontano a 99 migliaia di euro e sono riferite a:

<i>Euro/migliaia</i>	Capitale	% Quota di	Sede
Denominazione	sociale	possesso	
Consorzio Aeromobili Fininvest	520	19	Via Paleocapa 3 Milano

c) Azioni di imprese collegate: pari a 16.499 migliaia di euro si riferiscono al 48,50% 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> Denominazione	Capitale sociale	% Quota di possesso	Sede
Banca Esperia S.p.A.	13.000	48,5	Via Del Lauro 7 Milano

d) Azioni e quote di altre imprese partecipate: mostrano un totale di 172.496 migliaia di euro riferiti a:

<i>Euro/migliaia</i> Denominazione	Capitale sociale	% Quota di possesso	Sede
Cedacri S.p.A.	12.609	2,546	Via Conventino 1 Collecchio (PR)
Europa Invest S.A.	125	14	14 Rue Aldringen Lussemburgo
Consortium S.r.l.	561.600	3,40	Via Filodrammatici 10 Milano
Mediobanca S.p.A.	389.275	1,813	Via Filodrammatici 10 Milano
SIA S.p.A.	18.124	4,999	Via Taramelli 26 Milano
Rita S.r.l.	5.720	0,239	Piazza San Babila 1 Milano

e così composte:

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	31.12.02	30.06.02
Cedacri S.p.A.	1.357	1.357	1.357
Europa Invest S.A.	14	14	14
Mediobanca S.p.A.	129.907	129.907	129.907
Consortium S.r.l.	28.798	28.798	28.797
SIA S.p.A.	12.407	12.407	12.407
Rita S.r.l.	13	13	13
TOTALE	172.496	172.496	172.495

La voce C II 3 *Finanziamenti* è costituita per 177.986 migliaia di euro da operazioni pronti contro termine stipulati da Mediolanum Vita S.p.A. con la consociata Banca Mediolanum S.p.A. e per 1.291 migliaia di euro da una linea di credito con scadenza 31 dicembre 2003, concessa da Mediolanum S.p.A. a Mediolanum Comunicazione S.r.l., impresa controllata valutata con il metodo del patrimonio netto, e remunerata al tasso ufficiale di sconto.

La voce C III *Altri investimenti finanziari* comprende i seguenti investimenti finanziari suddivisi per portafoglio di destinazione:

Euro/migliaia	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore contabile	Valore corrente	Valore contabile	Valore corrente	Valore contabile	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:			2.880	2.885	2.880	2.885
a) azioni quotate			2.880	2.885	2.880	2.885
b) azioni non quotate						
c) quote						
2. Quote di fondi comuni di investimento			43.302	43.302	43.302	43.302
3. Obbligazioni e altri titoli						
a reddito fisso	506.398	510.507	339.836	340.492	846.234	850.999
a1) titoli di Stato quotati	457.517	459.745	310.986	311.334	768.503	771.079
a2) altri titoli quotati	33.006	34.372	28.848	29.156	61.854	63.528
b1) titoli di Stato non quotati	705	705	0	0	705	705
b2) altri titoli non quotati	15.170	15.685	2	2	15.172	15.687
c) obbligazioni convertibili						
4. Finanziamenti			15.917	15.917	15.917	15.917
5. Altri			3.594	3.670	3.594	3.670
TOTALE	506.398	510.507	405.529	406.266	911.927	916.773

La voce C III 2 *Quote di fondi comuni d'investimento* comprende quote di fondi comuni di investimenti esteri gestiti dalla società Mediolanum International Funds Ltd per 43.227 migliaia di euro.

Gli investimenti finanziari a utilizzo durevole, ricompresi per 506.398 migliaia di euro tra le *Obbligazioni e gli altri titoli a reddito fisso* (voce C III 3) sono principalmente costituiti da titoli a reddito fisso quotati emessi dallo Stato e da enti pubblici.

Gli investimenti finanziari non destinati a permanere nel patrimonio dell'impresa ammontano a 405.529 migliaia di euro e sono così divisi:

Euro/migliaia	30.06.03	31.12.02	30.06.02
Azioni e quote	2.880	2.790	3.393
Quote di fondi comuni	43.302	60.035	187.200
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	339.836	624.379	316.986
Finanziamenti	15.917	16.268	16.621
Depositi presso enti creditizi e altri investimenti finanziari	3.594	7.003	62.655
TOTALE	405.529	710.475	586.855

La voce *Finanziamenti* è costituita da:

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	31.12.02	30.06.02
Prestiti su polizze ad assicurati	15.322	15.643	15.952
Finanziamenti ad agenti	397	397	397
Finanziamenti diversi	198	228	272
TOTALE	15.917	16.268	16.621

Tali crediti sono tutti esigibili oltre i dodici mesi.

La valutazione a valore corrente degli investimenti finanziari non destinati a permanere nel patrimonio del Gruppo evidenzia plusvalenze potenziali per 737 migliaia di euro; le rettifiche di valore al netto delle riprese imputate a conto economico ammontano a 302 migliaia di euro.

La valutazione a valore corrente degli investimenti finanziari a utilizzo durevole evidenzia plusvalenze potenziali per 6.161 migliaia di euro e minusvalenze potenziali per 2.052 migliaia di euro.

La voce C III 5 *Altri* è costituita da depositi presso enti creditizi soggetti a vincoli temporali superiori ai 15 giorni.

Le variazioni sono ascrivibili alle contingenti politiche di investimento della liquidità.

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

CREDITI (VOCE E)

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	31.12.02	30.06.02
Crediti verso assicurati per premi	15.157	11.692	58.663
Crediti verso agenti c/c	2.033	4.828	2.544
Crediti verso agenti per rivalse di portafoglio	15	17	20
TOTALE	17.205	16.537	61.227

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

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	31.12.02	30.06.02
Crediti per canoni di locazione immobiliare	1.490	1.214	1.275
Crediti verso società del Gruppo Mediolanum	4.768	3.163	3.880
Crediti verso società del Gruppo Fininvest e del Gruppo Doris	455	6.043	1.478
Crediti verso l'erario	87.816	69.542	32.300
Crediti verso dipendenti	159	116	139
Depositi cauzionali	82	82	82
Anticipi a fornitori e professionisti	682	124	426
Altri crediti	14.274	890	1.224
TOTALE	109.726	81.174	40.804

I “crediti verso società del Gruppo Mediolanum” sono costituiti da crediti nei confronti delle società del Gruppo non consolidate integralmente relativi al riaddebito dei costi del personale di Mediolanum S.p.A. comandato a svolgere la propria attività nei confronti di controllate, nonché da crediti relativi ai fondi del personale dipendente trasferito da altre società del Gruppo.

I “crediti verso società del Gruppo Fininvest e del Gruppo Doris” sono formati principalmente da un credito verso Mediolanum Assicurazioni S.p.A., società detenuta pariteticamente dal Gruppo Fininvest e dal Gruppo Doris, relativo ai riaddebiti di personale distaccato e a commissioni per la vendita di polizze assicurative.

I “crediti verso l'erario” sono composti da:

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	31.12.02	30.06.02
Imposte chieste a rimborso	14.026	13.868	13.722
Acconti versati e crediti a nuovo	40.854	39.615	4.906
Ritenute d'acconto subite	4.013	2.862	1.547
Crediti d'imposta su dividendi e fondi comuni	26.592	12.816	11.618
Altri crediti verso l'erario	2.331	381	507
<b>TOTALE</b>	<b>87.816</b>	<b>69.542</b>	<b>32.300</b>

La voce “Acconti versati e crediti a nuovo” ha subito notevole incremento in conseguenza del pagamento da parte di Mediolanum Vita S.p.A. dell'acconto dell'imposta sulle Riserve Matematiche dei Rami Vita e dello stanziamento del saldo da versare in fase di liquidazione delle imposte sui redditi. (D.lgs. n. 209, 24.09.2002, convertito L. n. 265, 22.11.2002).

La voce “Crediti d'imposta su dividendi e fondi comuni” è relativa per 26.556 migliaia di euro ai crediti di imposta registrati dalla capogruppo Mediolanum S.p.A. sui dividendi incassati nel primo semestre 2003 dalle società controllate.

La voce “Altri crediti” contabilizzata da Mediolanum Vita S.p.A. è relativa, per la quasi totalità dell'importo, a vendite di titoli di competenza del mese di giugno 2003, la cui regolarizzazione bancaria è avvenuta nel successivo mese di luglio a causa di un ritardo della controparte; su tali importi la società sta provvedendo a richiedere i dovuti interessi per il ritardato accredito bancario degli importi.

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

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	31.12.02	30.06.02
Impianti	28	44	31
Attrezzature	591	636	666
Altre immobilizzazioni materiali	2.095	2.557	2.793
<i>di cui:</i>			
Macchine d'ufficio elettriche ed elettroniche	1.332	1.609	1.676
Mobili e arredi	754	937	1.115
Altri beni	9	11	2
TOTALE	2.714	3.237	3.490

ALTRI ELEMENTI  
DELL'ATTIVO (VOCE F)

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

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

La completa movimentazione delle immobilizzazioni materiali è riportata nel prospetto allegato (Allegato 2).

La voce F II *Disponibilità liquide* rappresenta il saldo dei conti correnti ordinari intrattenuti con Banca Mediolanum S.p.A. per 128.893 migliaia di euro e con altri istituti di credito per il rimanente importo, impiegato prevalentemente in operazioni di denaro caldo con durata inferiore ai 15 giorni.

La voce F III *Azioni proprie* è composta da n. 385.000 azioni di Mediolanum S.p.A., per un valore nominale di 38,5 migliaia di euro.

La voce risulta così composta:

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	31.12.02	30.06.02
Ratei interessi su titoli	13.557	14.058	10.550
Altri ratei attivi	545	365	607
Risconti attivi per assicurazioni	168	63	67
Risconti attivi per canoni di locazione e affitti	26	2	36
Altri risconti attivi	494	131	440
TOTALE	14.790	14.619	11.700

RATEI E RISCONTI ATTIVI  
(VOCE G)

## PASSIVO

### PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ SUBORDINATE (VOCI A - B)

Le variazioni delle singole voci del patrimonio netto consolidato intervenute nel semestre sono riportate nel prospetto allegato alla presente Nota (Allegato 3).

<i>Euro/migliaia</i>	Capitale e riserve	Utile del periodo	Totale patrimonio netto
<b>Situazione semestrale</b>			
<b>della Capogruppo 30 giugno 2003</b>	319.125	(7.657)	311.468
Variazioni successive del valore di carico e del patrimonio netto delle società incluse nel consolidato	110.944	16.070	127.014
Differenze su partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	42.072	55.310	98.580
Differenza di conversione di società incluse nel consolidato	77	0	77
Dividendi infragruppo	389	(389)	0
Applicazione di principi contabili omogenei di Gruppo	(3.196)	1.097	(2.099)
Eliminazione effetti operazioni infragruppo	(735)	(8)	(743)
Ammortamento differenza da consolidamento di partecipazioni detenute da società valutata col metodo del patrimonio netto	(35.078)	(9.574)	(44.652)
Ammortamento plusvalori attribuiti agli immobili alla data di acquisizione delle partecipazioni detenute da società valutata con il metodo del patrimonio netto	(567)	(128)	(695)
Ammortamento differenza di consolidamento di società consolidate integralmente	(21)	(8)	(29)
<b>Situazione semestrale consolidata 30 giugno 2003</b>	<b>433.010</b>	<b>54.713</b>	<b>487.723</b>



<i>Euro/migliaia</i>	Capitale e riserve	Utile del periodo	Totale patrimonio netto
<b>Bilancio della Capogruppo esercizio 2002</b>	205.682	185.839	391.520
Variazioni successive del valore di carico e del patrimonio netto delle società incluse nel consolidato	111.358	10.169	121.527
Differenze su partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	27.425	111.342	138.767
Differenza di conversione di società incluse nel consolidato	77	0	77
Consolidamento a patrimonio netto di società precedentemente valutate al costo	(1.223)	0	(1.223)
Dividendi infragruppo per cassa	96.939	(96.939)	0
Dividendi infragruppo per maturazione	0	(105.666)	(105.666)
Applicazione di principi contabili omogenei di Gruppo	195	(3.372)	(3.177)
Eliminazione effetti operazioni infragruppo	(832)	97	(735)
Ammortamento differenza da consolidamento di partecipazioni detenute da società valutata col metodo del patrimonio netto	(15.947)	(19.150)	(35.097)
Ammortamento plusvalori attribuiti agli immobili alla data di acquisizione delle partecipazioni detenute da società valutata con il metodo del patrimonio netto	(312)	(255)	(567)
Ammortamento differenza di consolidamento di società consolidate integralmente	(5)	(16)	(21)
<b>Bilancio consolidato esercizio 2002</b>	423.357	82.049	505.406

<i>Euro/migliaia</i>	Capitale e riserve	Utile del periodo	Totale patrimonio netto
<b>Situazione semestrale della Capogruppo 30 giugno 2002</b>	205.576	87.258	292.834
Variazioni successive del valore di carico e del patrimonio netto delle società incluse nel consolidato	111.358	5.138	116.496
Differenze su partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	27.425	54.890	82.315
Differenza di conversione di società incluse nel consolidato	77	0	77
Consolidamento a patrimonio netto di società precedentemente valutate al costo	(1.223)	0	(1.223)
Dividendi infragruppo	96.939	(96.939)	0
Applicazione di principi contabili omogenei di Gruppo	195	(1.743)	(1.548)
Eliminazione effetti operazioni infragruppo	(832)	104	(728)
Ammortamento differenza da consolidamento di partecipazioni detenute da società valutata col metodo del patrimonio netto	(15.947)	(9.558)	(25.505)
Ammortamento plusvalori attribuiti agli immobili alla data di acquisizione delle partecipazioni detenute da società valutata con il metodo del patrimonio netto	(312)	(128)	(440)
Ammortamento differenza di consolidamento di società consolidate integralmente	(5)	(8)	(13)
<b>Situazione semestrale consolidata 30 giugno 2002</b>	423.251	39.014	462.265

L'ammortamento della differenza positiva di consolidamento delle partecipazioni detenute da società valutate a patrimonio netto si riferisce per 6.347 migliaia di euro alle partecipazioni detenute tramite Banca Mediolanum S.p.A. nel Gruppo Fibanc; per 241 migliaia di euro alla partecipazione in Bankhaus August Lenz & Co. AG acquistata da Banca Mediolanum S.p.A. il 17 gennaio 2002 e per 2.986 migliaia di euro alla partecipazione nel Gruppo Gamax detenuta tramite Mediolanum International S.A..

Le 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.

#### RISERVE TECNICHE (VOCI C - D)

Le riserve tecniche (voce C II) sono state calcolate sulla base di metodologie conformi a quelle adottate in sede di redazione del bilancio al 31 dicembre 2002. Nell'applicazione di tali metodologie, come da normale prassi, si è tenuto conto delle informazioni desumibili dall'analisi del portafoglio assicurativo, con particolare riguardo alle stime di propensione alla rendita da parte degli assicurati e all'incidenza dei costi di gestione dei prodotti index-linked.

La voce CII 3 "Altre " inclusa nella classe "Riserve tecniche rami vita" è composta da:

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	31.12.02	30.06.02
Riserve spese future Ramo I	1.072	1.718	2.211
Riserve spese future Ramo III	50.502	52.890	50.091
Riserve spese future Ramo V	318	324	354
<b>TOTALE</b>	<b>51.892</b>	<b>54.932</b>	<b>52.656</b>

La voce D *Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione* è costituita da:

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	31.12.02	30.06.02
Riserve tecniche su prodotti unit linked	3.119.991	2.775.195	2.667.890
Riserve tecniche su prodotti index linked	2.964.608	2.575.799	2.273.062
Riserve tecniche gestione fondi pensione	2.553	2.229	1.921
<b>TOTALE</b>	<b>6.087.152</b>	<b>5.353.223</b>	<b>4.952.873</b>

**FONDI PER RISCHI E ONERI  
(VOCE E)**

La voce E *Fondi per rischi e oneri* è composta da:

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	31.12.02	30.06.02
Fondo per imposte	37.786	18.345	16.190
Altri accantonamenti	726	704	647
<b>TOTALE</b>	<b>38.512</b>	<b>19.049</b>	<b>16.837</b>

Per una più corretta allocazione di bilancio si è proceduto alla riclassifica del fondo ferie personale dipendente alla voce G VII Altre passività, “passività diverse”: per 1.425 migliaia di euro rispetto al bilancio redatto al 31 dicembre 2002 e approvato il 29 aprile 2003 dall’Assemblea dei soci e per 1.792 migliaia di euro rispetto alla situazione semestrale al 30 giugno 2002 approvata in data 12 settembre 2002 dal Consiglio di Amministrazione.

Il “fondo per imposte” è costituito da:

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	31.12.02	30.06.02
Fondo per imposte Irpeg-Irap	35.620	13.111	11.827
Fondo imposte per accertamenti tributari	360	1.975	220
Fondi per imposte differite	1.806	3.259	4.143
<b>TOTALE</b>	<b>37.786</b>	<b>18.345</b>	<b>16.190</b>

Le imposte differite sono al netto di imposte anticipate per 714 migliaia di euro.

Gli “altri accantonamenti” sono così suddivisi:

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	31.12.02	30.06.02
Fondo rischi futuri	405	405	405
Fondo illeciti agenti	125	125	125
Fondo obbligo fedeltà	19	160	103
Fondo premio fedeltà	163	0	0
Fondi vari	14	14	14
<b>TOTALE</b>	<b>726</b>	<b>704</b>	<b>647</b>

La movimentazione degli “altri accantonamenti” risulta essere la seguente:

<i>Euro/migliaia</i>	31.12.02	Accant.ti	Utilizzi	Riclass	30.06.03
Fondo rischi futuri	405				405
Fondo illeciti agenti	125				125
Fondo obbligo fedeltà	160	19	(160)		19
Fondo premio fedeltà	0	163			163
Fondi vari	14				14
<b>TOTALE</b>	<b>704</b>	<b>182</b>	<b>(160)</b>	<b>0</b>	<b>726</b>

DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ  
(VOCE G)

La voce G IV *Debiti verso banche e istituti finanziari* è dovuta all'utilizzo di fidi accordati alla Mediolanum S.p.A. da primari istituti di credito.

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

*Euro/migliaia*

Valore al 31.12.02	4.567
Accantonamento	382
Utilizzi	(44)
Anticipi a dipendenti	(292)
Trasferimenti ad altre società del Gruppo Mediolanum e del Gruppo Fininvest	(1.470)
Valore al 30.06.03	3.143

La voce G VII *Altre passività* è così composta:

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	31.12.02	30.06.02
Debiti per imposte a carico degli assicurati	1.010	1.745	2.137
Debiti per oneri tributari diversi	2.865	21.355	4.071
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	548	939	890
Debiti verso fornitori	6.750	6.030	7.061
Debiti vs soc. del Gruppo Mediolanum	24.809	32.567	18.227
Debiti vs soc. del Gruppo Fininvest e del Gruppo Doris	805	442	387
Debiti diversi	2.099	3.020	1.511
Passività diverse	4.384	3.009	8.051
TOTALE	43.270	69.107	42.335

I “debiti per oneri tributari diversi” sono costituiti principalmente da ritenute d’acconto.

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

I “debiti verso fornitori” sono così composti:

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	31.12.02	30.06.02
Forniture di servizio	4.105	4.009	2.970
Fatture da ricevere	2.309	1.765	3.072
Emolumenti ad amministratori e sindaci	210	208	274
Professionisti	126	48	745
TOTALE	6.750	6.030	7.061

I “debiti verso società del Gruppo Mediolanum” sono costituiti quasi interamente dalle provvigioni che Mediolanum S.p.A. riconosce a Banca Mediolanum S.p.A. per la commercializzazione dei prodotti assicurativi.

I “debiti verso società del Gruppo Fininvest e del Gruppo Doris” sono costituiti principalmente da debiti verso Mediolanum Assicurazioni S.p.A. relativi ai riaddebiti di personale distaccato.

Le “Passività diverse” sono relative a:

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	31.12.02	30.06.02
Provvigioni per premi in corso di riscossione	2.239	211	4.381
Premi incassati in sospeso	702	702	832
Accantonamento 14 mensilità e premi di produzione	294	536	540
Fondo ferie personale dipendente	1.014	1.425	1.792
Altre passività	135	135	506
<b>TOTALE</b>	<b>4.384</b>	<b>3.009</b>	<b>8.051</b>

Per una più corretta classificazione di bilancio si è proceduto alla riclassifica del Fondo ferie personale dipendenti tra le passività diverse precedentemente iscritto alla voce E Fondi per rischi e oneri, negli altri accantonamenti.

La voce risulta così composta:

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	31.12.02	30.06.02
Altri ratei passivi	1.956	2.135	423
Risconti passivi su canoni di leasing	126	72	117
<b>TOTALE</b>	<b>2.082</b>	<b>2.207</b>	<b>540</b>

**RATEI E RISCONTI PASSIVI  
(VOCE H)**

### **Garanzie prestate**

Le *Garanzie prestate* sono costituite da:

- fidejussioni a favore di imprese del Gruppo Fininvest costituite da controgaranzie rilasciate a Fininvest S.p.A. per 64 migliaia di euro;
- fidejussioni a favore di altre imprese costituite prevalentemente da 516 migliaia di euro a fronte di contratti stipulati tra i promotori finanziari e la società Origin Italia S.r.l. per il noleggio di attrezzature informatiche per il collegamento telematico con Banca Mediolanum S.p.A.;
- infine, costituite per 539 migliaia di euro a garanzia del puntuale pagamento di canoni di locazione degli uffici direzionali a favore della società Stodiek Immobiliare S.r.l..

**GARANZIE, IMPEGNI E  
ALTRI CONTI D'ORDINE**

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

### Impegni

La voce rappresenta gli impegni a fronte di contratti futures stipulati da Mediolanum Vita S.p.A..

### Altri conti d'ordine

Sono costituiti prevalentemente da *Titoli depositati presso terzi* e riguardano il valore nominale degli altri investimenti finanziari, tra cui titoli depositati presso Banca Mediolanum S.p.A. per un valore nominale di 4.026.441 migliaia di euro.

## D) INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

### INFORMAZIONI CONCERNENTI I CONTI TECNICI

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

Euro/migliaia	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	Totale
I - Assicurazioni sulla durata vita umana	35.904	10	35.914
II - Assicurazioni di nuzialità e natalità			0
III - Assicurazioni di cui al I e II connesse con fondi inv.	827.092		827.092
IV - Assicurazioni malattia			0
V - Le operazioni di capitalizzazione	3.448		3.448
VI - Le operazioni di gestione fondi collettivi	309		309
PREMI LORDI	866.753	10	866.763

I premi sono raccolti principalmente sul territorio italiano, nonché in Spagna e Irlanda e sono così determinati:

Euro/migliaia	30.06.03	30.06.02	31.12.02
Premi di prima annualità	103.617	121.930	262.961
Premi di annualità successive	302.418	259.772	575.172
Premi unici	460.718	742.713	1.307.544
Premi lavoro indiretto	10	12	20
(meno) Premi ceduti	(3.528)	(4.990)	(10.184)
PREMI NETTI	863.235	1.119.437	2.135.513

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.

Nel consolidato sono state elise 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 77.357 migliaia di euro e sono state riprese integralmente le provvigioni passive di queste ultime.

Le spese di acquisizione iscritte nella situazione semestrale includono le provvigioni pagate a Banca Mediolanum S.p.A. per 65.965 migliaia di euro.

La voce *Proventi derivanti da investimenti* (voce 3 a) è così composta:

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	30.06.02	31.12.02
Quote di risultato d'esercizio su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	45.744	44.649	97.045
Altri proventi da partecipazioni	64	1.396	3.088
Proventi derivanti da terreni e fabbricati	1.286	1.526	3.140
Quote di fondi comuni di investimento	34	2.744	4.151
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	21.500	25.567	51.043
Finanziamenti	314	343	659
Depositi presso enti creditizi	2.665	4.472	8.410
Investimenti finanziari diversi	26	6.167	6.561
TOTALE	71.633	86.864	174.097

I proventi da “depositi presso enti creditizi” sono comprensivi di interessi da depositi presso Banca Mediolanum S.p.A. per 1.232 migliaia di euro. Per una più corretta classificazione di bilancio si è proceduto a rettificare i valori al 30 giugno 2002, riclassificando alla voce Altri proventi l'importo degli interessi dei conti correnti ordinari per 1.017 migliaia di euro.

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

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	30.06.02	31.12.02
Azioni	175	64	0
Quote di fondi comuni di investimento	312	71	0
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.267	3.498	2.707
TOTALE	1.754	3.633	2.707

I *Profitti sul realizzo di investimenti* (voce 3 c) sono così composte:

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	30.06.02	31.12.02
Azioni e quote	0	328	350
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	13.386	475	4.360
Investimenti finanziari diversi	3.061	59	1.233
TOTALE	16.447	862	5.943

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

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	30.06.02	31.12.02
Oneri di gestione degli investimenti immobiliari	437	474	1.126
Altri oneri di gestione degli investimenti	541	145	983
Interessi sui conti deposito con compagnie di riassicurazione	2.585	4.272	7.032
Interessi passivi su altri debiti	26	46	73
TOTALE	3.589	4.937	9.214

Per una più corretta classificazione di bilancio si è proceduto a rettificare i valori al 30 giugno 2002 riclassificando alla voce *Altri Oneri* l'importo degli interessi passivi sui conti correnti ordinari per 3.289 migliaia di euro.

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

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	30.06.02	31.12.02
Ammortamenti immobili	448	501	895
Azioni e quote	221	822	1.294
Fondi comuni d'investimento	78	6.230	8.210
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.238	4.309	9.813
Futures	655	123	800
TOTALE	2.640	11.985	21.012

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

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	30.06.02	31.12.02
Azioni e quote	0	12	12
Fondi comuni d'investimento	0	1.956	2.249
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	4.723	522	1.511
Investimenti finanziari diversi	8.697	156	1.997
TOTALE	13.420	2.646	5.769

Gli *Altri proventi* (voce 6) sono così composti:

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	30.06.02	31.12.02
Commissioni di vendita su polizze Danni	1.938	2.037	4.294
Personale in comando riaddebitato a società del Gruppo Mediolanum valutate con il metodo del patrimonio netto	3.440	1.558	2.485
Personale in comando riaddebitato a società del Gruppo Fininvest e del Gruppo Doris	197	242	421
Recupero di costi sostenuti	222	207	397
Interessi su crediti verso erario	158	173	318
Utilizzo fondo rischi specifico	0	0	11
Altri ricavi	11.736	1.750	3.609
TOTALE	17.691	5.967	11.535

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.. Tali commissioni sono contabilizzate per il medesimo importo 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 costo del “personale in comando riaddebitato a società del Gruppo Fininvest e del Gruppo Doris” è nei confronti di Mediolanum Assicurazioni S.p.A..



Per una più corretta classificazione di bilancio si è proceduto a rettificare i valori al 30 giugno 2002 riclassificando gli interessi su conti correnti ordinari inclusi in “Altri Ricavi” per 1.017 migliaia di euro, precedentemente inseriti nella voce *Proventi derivanti da investimenti*.

Gli altri ricavi al 30 giugno 2003 sono costituiti prevalentemente da commissioni di gestione e di performance che Mediolanum Vita S.p.A. percepisce dalla consociata Mediolanum International Funds Ltd.

Gli *Altri oneri* (voce 7) sono così composti:

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	30.06.02	31.12.02
Commissioni di vendita su polizze danni	1.936	2.035	4.299
Spese per il personale dipendente di Mediolanum S.p.A.	7.372	10.829	20.072
Altre spese di amministrazione di Mediolanum S.p.A.	7.839	8.576	17.748
Ammortamenti attivi immateriali	5.502	5.721	11.415
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	0	0	18
Altri oneri	4.825	5.258	10.930
TOTALE	27.474	32.419	64.482

Per una più corretta classificazione di bilancio si è proceduto a rettificare i valori al 30 giugno 2002 riclassificando gli interessi passivi su conti correnti ordinari inclusi in “Altri oneri” per 3.289 migliaia di euro, precedentemente inseriti nella voce *Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi*.

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

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	30.06.02	31.12.02
Plusvalenze da alienazione di investimenti durevoli	0	8	2.227
Plusvalenze da alienazione altri elementi dell'attivo	0	16	16
Plusvalenze da alienazione obbligazioni e altri titoli a reddito fisso a utilizzo durevole	12.124	1.671	9.298
Sopravvenienze attive	182	869	1.070
TOTALE	12.306	2.564	12.611

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

<i>Euro/migliaia</i>	30.06.03	30.06.02	31.12.02
Minusvalenze da alienazione altri elementi dell'attivo	0	20	20
Minusvalenze da alienazione obbligazioni e altri titoli a reddito fisso a utilizzo durevole	292	1.471	2.197
Altri oneri straordinari	4.124	0	1.757
Sopravvenienze passive	313	71	818
TOTALE	4.729	1.562	4.792

La voce altri oneri straordinari è costituita per 3.153 migliaia di euro dall'accantonamento effettuato per l'adesione agevolata prevista dalla legge Finanziaria 2003.

## E) ALTRE INFORMAZIONI

### Organico medio

La forza lavoro delle società consolidate integralmente risultata essere in media così composta:

<i>Unità</i>	30.06.03	30.06.02	31.12.02
Dirigenti	17	41	36
Impiegati	221	250	251
TOTALE	238	291	287

### Compenso amministratori e sindaci

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

<i>Euro/migliaia</i>	Per prestazioni presso capogruppo	Per prestazioni in altre società
Amministratori	560	445
Sindaci	48	40
TOTALE	608	485

Per quanto riguarda le informazioni relative all'ammontare e alla tipologia degli attivi disponibili a copertura delle riserve tecniche delle imprese assicurative italiane incluse nel consolidamento, si precisa che la prassi di Mediolanum Vita S.p.A. è quella di coprire ogni mese le riserve tecniche calcolate nel medesimo. Pertanto alla data del 30 giugno non è necessaria alcuna integrazione rispetto a quanto già riportato nel registro bollato delle attività a copertura delle riserve tecniche.

### Margine di solvibilità

Tenuto conto della prevedibile evoluzione dell'attività, sulla base dei nuovi criteri di calcolo del margine di solvibilità ("prospetto di verifica del margine di solvibilità dell'impresa controllante"), previsti con D.Lgs. 17/04/2001 n. 239 e precisati dall'Isvap con il Provvedimento n. 2050 del 26/02/2002 e con la Circolare n. 478/D del 18/03/2002, applicando il metodo basato sul bilancio consolidato, il margine di solvibilità da costituire alla data di chiusura dell'esercizio 2003 ammonterà a circa 110 milioni di euro, a parità di area di consolidamento. Gli elementi costitutivi del margine risulteranno prevedibilmente superiori a 415 milioni di euro.

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

Le commissioni derivanti dalla gestione dei fondi comuni d'investimento generati 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>	30.06.03	30.06.02	31.12.02
Commissioni di sottoscrizione	14.478	17.385	30.458
Commissioni di gestione	66.426	76.780	145.372
Commissioni di performance	35.648	13.193	41.248
TOTALE	116.552	107.358	217.078

Il patrimonio amministrato dalle due società ammonta a 9.007 milioni di euro (31.12.2002: 8.306 milioni di euro), comprensivi degli investimenti effettuati da Mediolanum Vita S.p.A..

Le commissioni derivanti dalla gestione dei fondi comuni d'investimento generate dalle società appartenenti al Gruppo Fibanc ammontano 5.461 migliaia di euro (30.06.2002: 6.246 migliaia di euro), mentre le commissioni di sottoscrizione ammontano a 122 migliaia di euro (30.06.2002: 99 migliaia di euro).

Il margine di interessi generato dalle società appartenenti al Gruppo Fibanc ammonta a 5.662 migliaia di euro (30.06.2002: 6.253 migliaia di euro), mentre il patrimonio amministrato ammonta a 1.994 milioni di euro (31.12.2002: 1.788 milioni di euro).

Le commissioni derivanti dalla sottoscrizione e gestione dei fondi comuni di investimento relative alle società appartenenti al Gruppo Gamax ammontano rispettivamente a 1.546 migliaia di euro (30.06.2002: 3.033 migliaia di euro) e a 3.202 migliaia di euro (30.06.2002: 4.657 migliaia di euro), mentre il patrimonio amministrato ammonta a 420 milioni di euro (31.12.2002: 427 migliaia di euro).

Il patrimonio amministrato dal fondo pensione Previgest Fund Mediolanum commercializzato da Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. ammonta a 12.771 migliaia di euro (31.12.2002: 9.519 migliaia di euro).

Mediolanum State Street SGR p.A., società valutata con il metodo del patrimonio netto, ha svolto attività di gestione di un fondo mobiliare chiuso.

Il patrimonio amministrato ammonta a 44 milioni di euro (31.12.2002: 481,5 milioni di euro); la flessione di tale importo rispetto a quello registrato alla chiusura dell'esercizio precedente, è dovuto alla cessione del ramo d'azienda a Duemme SGR p.A., società facente parte del Gruppo Banca Esperia. In particolare, la cessione ha riguardato la gestione patrimoniale dei fondi pensione e il portafoglio relativo alla clientela istituzionale. Le commissioni di gestione sono state pari a 765 migliaia di euro (30.06.2002: 802 migliaia di euro).

La raccolta diretta e indiretta di Banca Mediolanum S.p.A., valutata con il metodo del patrimonio netto, è pari a 5.169,9 milioni di euro (31.12.2002: 5.094,6 milioni di euro) con n. 332.727 conti correnti, e ha generato un margine di interesse pari a 31.815 migliaia di euro (30.06.2002: 12.800 migliaia di euro).

I titoli di terzi in amministrazione, ai prezzi di mercato, sono pari a 1.938 milioni di euro (31.12.2002: 1.900,6 milioni di euro).

I ricavi derivanti da servizi bancari sono pari a 31.626 migliaia di euro (30.06.2002: 33.199 migliaia di euro).

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

<i>Euro/migliaia</i>	Gruppo Fininvest e collegate	Gruppo Doris
Crediti finanziari	0	0
Crediti commerciali	227	227
Debiti finanziari	0	0
Debiti commerciali	741	64

I “crediti commerciali” sono relativi principalmente al riaddebito di personale in comando e a commissioni assicurative per 361 migliaia di euro verso Mediolanum Assicurazioni S.p.A..

I “debiti commerciali” sono costituiti essenzialmente da debiti relativi a forniture contrattualmente determinate di servizi informatici, telecomunicazioni e utenze, prestate da imprese del Gruppo Fininvest e loro collegate, nonché a riaddebiti di Mediolanum Assicurazioni S.p.A..

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

<i>Euro/migliaia</i>	Gruppo Fininvest e collegate	Gruppo Doris
Ricavi commerciali	1.090	1.090
Costi commerciali	1.450	75
Proventi finanziari	0	0
Oneri finanziari	0	0
Proventi straordinari	0	0
Oneri straordinari	0	0

I “ricavi commerciali” sono relativi prevalentemente a canoni di locazione immobiliare per 22 migliaia di euro, al riaddebito di personale in comando per 197 migliaia di euro e alle commissioni di vendita polizze danni per 1.937 migliaia di euro verso Mediolanum Assicurazioni S.p.A..

I “costi commerciali” sono relativi principalmente a pubblicità e servizi di gestione immobiliare, forniti da società del Gruppo Fininvest (Mondadori Pubblicità S.p.A. per 88 migliaia di euro, Arnoldo Mondadori Editore S.p.A. per 21 migliaia di euro, Fininvest S.p.A. per 23 migliaia di euro, R.T.I. S.p.A. per 10 migliaia di euro, Alba Servizi Aerotrasporti S.p.A. per 43 migliaia di euro, Consorzio Aeromobili Fininvest per 1.195 migliaia di euro).

Il campo di consolidamento del Gruppo Mediolanum comprende tutte le imprese che svolgono attività omogenea all'attività assicurativa, riportate nel prospetto sottostante 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> Società	Capitale sociale	% Quota di possesso	Sede	Attività esercitata
Mediolanum Vita S.p.A.	87.720	100,00	Basiglio	Assicurazione Vita
Partner time S.p.A.	520	100,00	Basiglio	Rete di vendita prodotti Vita
Mediolanum International Life Ltd	1.395	100,00	Dublino	Assicurazione Vita

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

<i>Euro/migliaia</i> Società	Capitale sociale	% Quota di possesso	Sede	Attività esercitata
Banca Mediolanum S.p.A.	341.000	100,00	Basiglio	Attività bancaria
Mediolanum State Street SGR p.A.	2.600	50,00	Basiglio	Gestione Fondi comuni d'inv.to
Mediolanum Comunicazione S.r.l.	775	100,00	Basiglio	Produzione audiocinetelvisiva
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	510	100,00	Basiglio	Fiduciaria statica
PI Distribuzione S.r.l.	517	100,00	Basiglio	Intermediazione immobiliare
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	49,00	Basiglio	Gestione Fondi comuni d'inv.to
Mediolanum International Funds Ltd	150	49,00	Dublino	Gestione Fondi comuni d'inv.to
Mediolanum Asset Management Ltd	150	49,00	Dublino	Consul. e gestione patrimoniale
Mediolanum International S.A.	71.500	0,003	Lussemburgo	Finanziaria di partecipazione

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> Società	Capitale sociale	% Quota di possesto	Sede	Attività esercitata
Fibanc Inversiones S.A.	6.852	84,96	Barcellona	Finanziaria di investimento
Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	12.130	85,86	Barcellona	Attività bancaria
Ges. Fibanc S.G.I.I.C. S.A.	2.506	85,86	Barcellona	Gest. Fondi comuni d'inv.to
Fibanc S.A.	301	85,86	Barcellona	Consulenza finanziaria
Fibanc Pensiones S.G.F.P. S.A.	902	85,86	Barcellona	Gestione Fondi pensione
Fibanc FAIF S.A.	60	85,86	Barcellona	Consulenza finanziaria
Fibanc Argentina S.A.	ARS 50.000	80,70	Buenos Aires	Rappresentanza comm.le
Valora S.A.	421	85,86	Andorra	Gestioni patrimoniali
Tanami S.A.	181	100,00	Barcellona	Intermediazione immobiliare
Bankhaus August Lenz & Co. AG	8.000	100,00	Monaco di Baviera	Attività bancaria
Mediolanum International S.A.	71.500	99,997	Lussemburgo	Finanziaria di partecipazione
Gamax Holding AG	5.618	100,00	Lussemburgo	Finanziaria di partecipazione
Gamax Management AG	125	100,00	Lussemburgo	Gest. Fondi comuni d'inv.to
Gamax Fund Of Funds Management AG	125	100,00	Lussemburgo	Gest. Fondi comuni d'inv.to
Gamax Broker Pool AG	500	100,00	Monaco di Baviera	Rete di vendita prodotti Fondi
Gamax Austria GmbH	40	100,00	Salisburgo	Rete di vendita prodotti Fondi
Gamax Schweiz GmbH	CHF 20.000	100,00	Zurigo	Rete di vendita prodotti Fondi
Mediolanum Private S.A.M.	500	75,00	Princ. di Monaco	Gestioni patrimoniali
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	51,00	Basiglio	Gestione Fondi comuni d'inv.to
Mediolanum International Funds Ltd	150	51,00	Dublino	Gestione Fondi comuni d'inv.to
Mediolanum Asset Management Ltd	150	51,00	Dublino	Consul. e gestione patrimoniale

Elenco delle imprese controllate valutate con il metodo del costo in quanto non ancora pienamente operative:

<i>Euro/migliaia</i> Società	Capitale sociale	% Quota di possesto	Sede	Attività esercitata
Mediolanum Life Ltd	5	100	Dublino	Assicurazione Vita

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

<i>Euro/migliaia</i> Società	Capitale sociale	% Quota di possesto	Sede	Attività esercitata
Banca Esperia S.p.A.	13.000	48,5	Milano	Attività bancaria

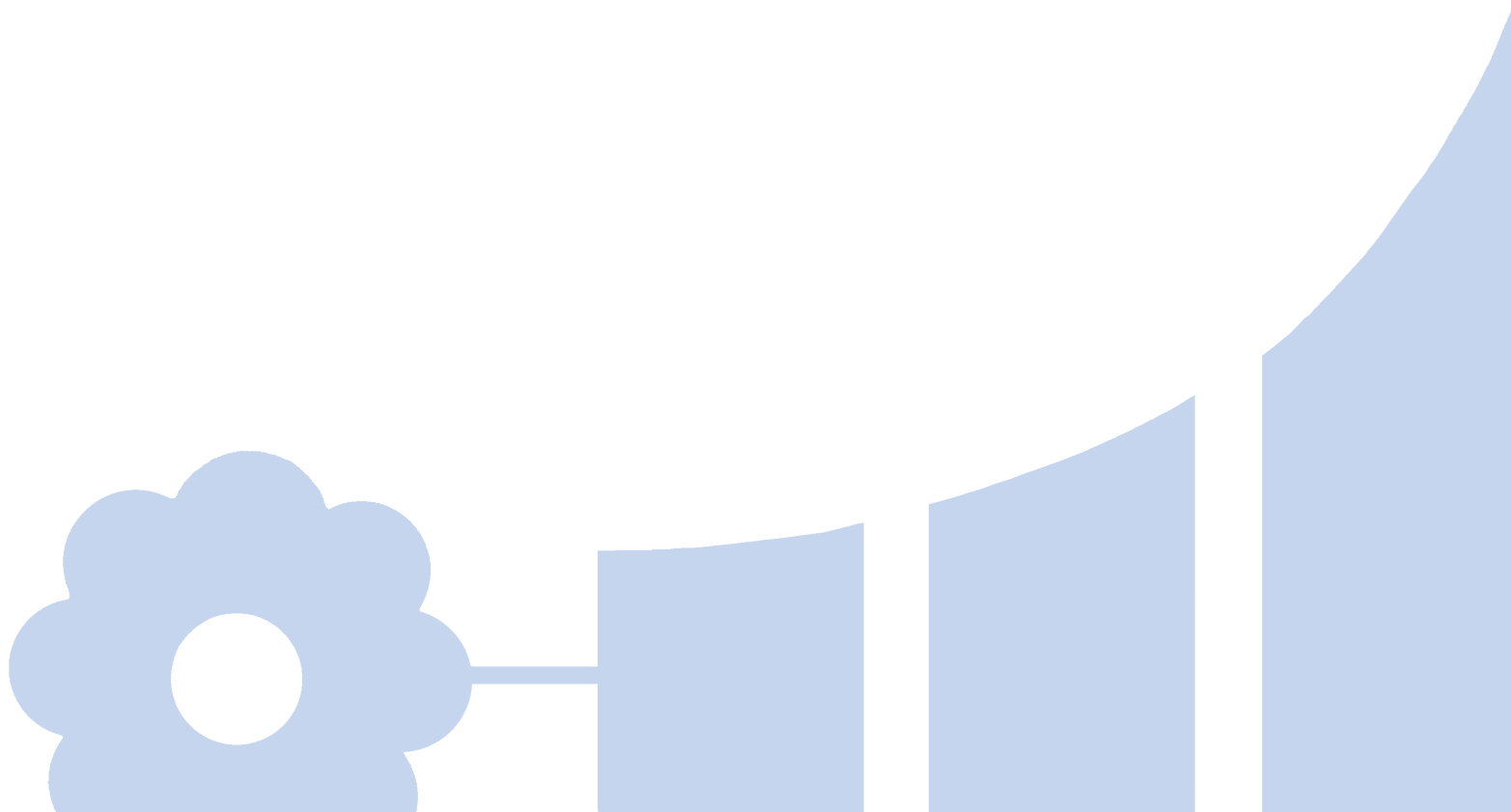
Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Prof. Roberto Ruozi

*GRUPPO MEDIOLANUM*

*ALLEGATI CONSOLIDATI*



## ALLEGATO 1

### PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI AL 30 GIUGNO 2003

Euro/migliaia

Immobilizzazioni immateriali	Situazione iniziale			
	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo apertura	Acquisizioni
Costi di impianto e di ampliamento	44.791	(36.102)	8.689	0
Concessioni, licenze, marchi e altri diritti	18.589	(12.278)	6.311	1.827
Spese incrementative su beni di terzi	2.629	(2.404)	225	45
Immobilizzazioni in corso e acconti	80	0	80	517
Differenze di consolidamento	165	(22)	143	0
TOTALE	66.254	(50.806)	15.448	2.389

## ALLEGATO 2

### PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI AL 30 GIUGNO 2003

Euro/migliaia

Immobilizzazioni materiali	Situazione iniziale			
	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo apertura	Acquisizioni
Terreni e fabbricati	78.361	(6.773)	71.588	0
Impianti e macchinari	221	(177)	44	0
Attrezzature industriali e commerciali	1.673	(1.037)	636	31
Altre immobilizzazioni materiali	14.025	(11.468)	2.557	87
Immobilizzazioni in corso e acconti	0	0	0	0
TOTALE	94.280	(19.455)	74.825	118



Movimenti del periodo			Situazione finale		
Dismissioni nette	Ammortamenti	Riclassificazioni nette	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo chiusura
0	(3.965)	0	44.791	(40.067)	4.724
0	(1.475)	(15)	20.401	(13.753)	6.648
0	(54)	0	2.674	(2.458)	216
0	0	15	612	0	612
0	(8)	0	165	(30)	135
0	(5.502)	0	68.643	(56.308)	12.335

Movimenti del periodo			Situazione finale		
Dismissioni nette	Ammortamenti	Riclassificazioni nette	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo chiusura
0	(448)	0	78.361	(7.221)	71.140
0	(16)	0	221	(193)	28
0	(76)	0	1.704	(1.113)	591
0	(549)	0	14.112	(12.017)	2.095
0	0	0	0	0	0
0	(1.089)	0	94.398	(20.544)	73.854

## ALLEGATO 3

### PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2003

<i>Euro/migliaia</i>	Capitale sociale	Riserve patrimoniali	Riserva consolidamento
<b>Saldi consolidati al 31 dicembre 2002</b>	72.537	131.131	118.388
Aumento di capitale sociale a pagamento	30	73	
Ripartizione del risultato d'esercizio:			
- erogazione dividendi a valere sull'utile			
- a riserva		113.269	(5.903)
Adeguamento riserva per azioni proprie in portafoglio		58	
Utile (perdita) del semestre			
<b>Saldi consolidati al 30 giugno 2003</b>	72.567	244.531	112.485

Riserva diff. valut. part. non consol.	Riserva diff. conversione	Riserva azioni proprie e contr. ante	Utile consolidato	Totale patrimonio netto
99.210	77	2.014	82.049	505.406
				103
				0
			(72.499)	(72.499)
(97.816)			(9.550)	0
		(58)		0
			54.713	54.713
1.394	77	1.956	54.713	487.723

## ALLEGATO 4

Euro/migliaia

30.06.2003

### RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO AL 30 GIUGNO 2003

<b>Disponibilità monetarie iniziali</b>	368.855
Utile (perdita) del periodo a livello di Gruppo	54.713
Ammortamenti/accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri futuri	7.155
Plusvalenze nette da realizzo immobilizzazioni	0
Variazione delle riserve tecniche al netto della riassicurazione	613.140
Variazione del fondo imposte e altri fondi specifici	19.281
Variazione netta del fondo trattamento di fine rapporto	(1.806)
Variazione netta crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione e riassicurazione	(21.616)
Variazione netta degli altri crediti e debiti e altre attività e passività	(51.217)
Variazione netta dei ratei e risconti	(296)
<b>Disponibilità monetarie generate (assorbite) dalle operazioni del periodo</b>	619.354
Investimenti netti in immobilizzazioni immateriali	(2.389)
Investimenti netti in immobilizzazioni materiali	(118)
incremento netto partecipazioni	49.726
Variazione azioni proprie	58
Incremento netto degli altri investimenti finanziari	(674.738)
<b>Disponibilità monetarie generate (assorbite) dalle attività di investimento</b>	(627.461)
Utilizzi fidi bancari	(10.000)
Aumento capitale sociale	30
variazione patrimonio netto di gruppo	73
<b>Disponibilità monetarie generate (assorbite) dalle attività di finanziamento</b>	(9.897)
Distribuzione di dividendi	(72.499)
<b>Flusso monetario del periodo</b>	(90.503)
<b>Disponibilità monetarie finali</b>	278.352

*MEDIOLANUM S.P.A.*

*PROSPETTI CONTABILI  
AL 30 GIUGNO  
2003*



# Stato patrimoniale

## ATTIVO

Euro	30.06.2003	31.12.2002	30.06.2002
<b>A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti</b>	0	0	0
<b>B) Immobilizzazioni</b>			
I - Immobilizzazioni immateriali:			
Costi di impianto e di ampliamento	616	860	174
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.380.364	1.670.252	1.195.908
Altre immobilizzazioni immateriali	110.522	136.500	182.035
Immobilizzazioni in corso e acconti	152.110	68.293	516.943
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI</b>	<b>1.643.612</b>	<b>1.875.905</b>	<b>1.895.060</b>
II - Immobilizzazioni materiali:			
Altri beni	1.837.037	2.178.519	2.364.814
Immobilizzazioni in corso e acconti	0	0	1.275
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI</b>	<b>1.837.037</b>	<b>2.178.519</b>	<b>2.366.089</b>
III - Immobilizzazioni finanziarie:			
Partecipazioni in:			
imprese controllate	481.127.565	475.454.677	475.454.677
imprese collegate	25.811.586	25.811.586	25.811.586
versamenti in conto			
partecipazioni controllate	0	5.670.888	0
altre imprese	172.582.147	172.582.147	172.582.147
Crediti:			
verso imprese controllate	1.329.375	1.328.908	2.103.125
verso altri	476.921	502.223	533.636
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE</b>	<b>681.327.594</b>	<b>681.350.429</b>	<b>676.485.171</b>
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>684.808.243</b>	<b>685.404.853</b>	<b>680.746.320</b>
<b>C) Attivo circolante</b>			
I - Rimanenze	0	0	0
II - Crediti:			
Verso clienti	160.236	168.625	156.423
Verso imprese controllate	13.380.585	134.113.848	13.025.506
Verso imprese collegate	6.000	33.835	33.835
Verso imprese Gruppo Fininvest e Gruppo Doris	431.643	631.908	1.445.216
Verso altri	20.455.385	50.532.901	19.660.449
<b>TOTALE CREDITI</b>	<b>34.433.849</b>	<b>185.481.117</b>	<b>34.321.429</b>
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni:			
Altre partecipazioni	589	589	589
Azioni proprie (v.n. complessivo EURO 38.500)	1.956.181	2.014.439	1.020.837
Altri titoli	0	0	0
<b>TOTALE ATTIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>1.956.770</b>	<b>2.015.028</b>	<b>1.021.426</b>
IV - Disponibilità liquide:			
Depositi bancari e postali	28.233.638	5.872.532	9.078.277
Denaro e valori in cassa	10.678	10.552	11.899
<b>TOTALE DISPONIBILITÀ LIQUIDE</b>	<b>28.244.316</b>	<b>5.883.084</b>	<b>9.090.176</b>
<b>TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE</b>	<b>64.634.935</b>	<b>193.379.229</b>	<b>44.433.031</b>
<b>D) Ratei e risconti</b>			
Ratei attivi	92.637	6.881	69.885
Risconti attivi	485.511	135.862	437.893
<b>TOTALE RATEI E RISCONTI</b>	<b>578.148</b>	<b>142.743</b>	<b>507.778</b>
<b>TOTALE DELL'ATTIVO</b>	<b>750.021.326</b>	<b>878.926.825</b>	<b>725.687.129</b>

Euro	30.06.2003	31.12.2002	30.06.2002
<b>A) Patrimonio netto</b>			
I - Capitale	72.566.861	72.537.050	72.502.050
II - Riserva da sovrapprezzo delle azioni	45.761.836	45.689.097	45.619.053
III - Riserve di rivalutazione	0	0	0
IV - Riserva legale	17.362.794	17.362.794	17.362.794
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio	1.956.181	2.014.439	1.020.837
VI - Riserve statutarie	0	0	0
VII - Altre riserve:			
riserva straordinaria	181.477.254	68.078.368	69.071.971
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	0	0	0
IX - Utile (perdita) del periodo	(7.656.554)	185.839.177	87.257.837
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>311.468.372</b>	<b>391.520.925</b>	<b>292.834.542</b>
<b>B) Fondi per rischi e oneri</b>			
Fondo per imposte	0	0	0
Fondo per imposte differite	0	25.874.651	0
Altri fondi	422.282	422.282	1.970.925
<b>TOTALE FONDI PER RISCHI E ONERI</b>	<b>422.282</b>	<b>26.296.933</b>	<b>1.970.925</b>
<b>C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</b>			
	1.927.884	3.370.070	3.138.970
<b>D) Debiti</b>			
Debiti verso banche	290.000.000	300.001.127	174.410.416
Debiti verso altri finanziatori	0	0	112.000.000
Debiti verso fornitori	2.650.232	2.942.757	3.496.529
Debiti verso imprese controllate	138.313.438	148.587.311	134.092.345
Debiti verso società del Gruppo Fininvest e Gruppo Doris	737.811	232.963	296.641
Debiti verso soci	4.851	4.851	4.851
Debiti tributari	1.002.621	1.383.461	1.805.222
Debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	443.793	827.396	790.774
Altri debiti	1.153.322	1.356.914	239.817
<b>TOTALE DEBITI</b>	<b>434.306.068</b>	<b>455.336.780</b>	<b>427.136.595</b>
<b>E) Ratei e risconti</b>			
Ratei passivi	1.896.720	2.402.117	606.097
Risconti passivi	0	0	0
<b>TOTALE RATEI E RISCONTI</b>	<b>1.896.720</b>	<b>2.402.117</b>	<b>606.097</b>

## PASSIVO

<b>TOTALE DEL PASSIVO</b>	<b>750.021.326</b>	<b>878.926.825</b>	<b>725.687.129</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>9.120.719</b>	<b>9.120.719</b>	<b>10.899.933</b>

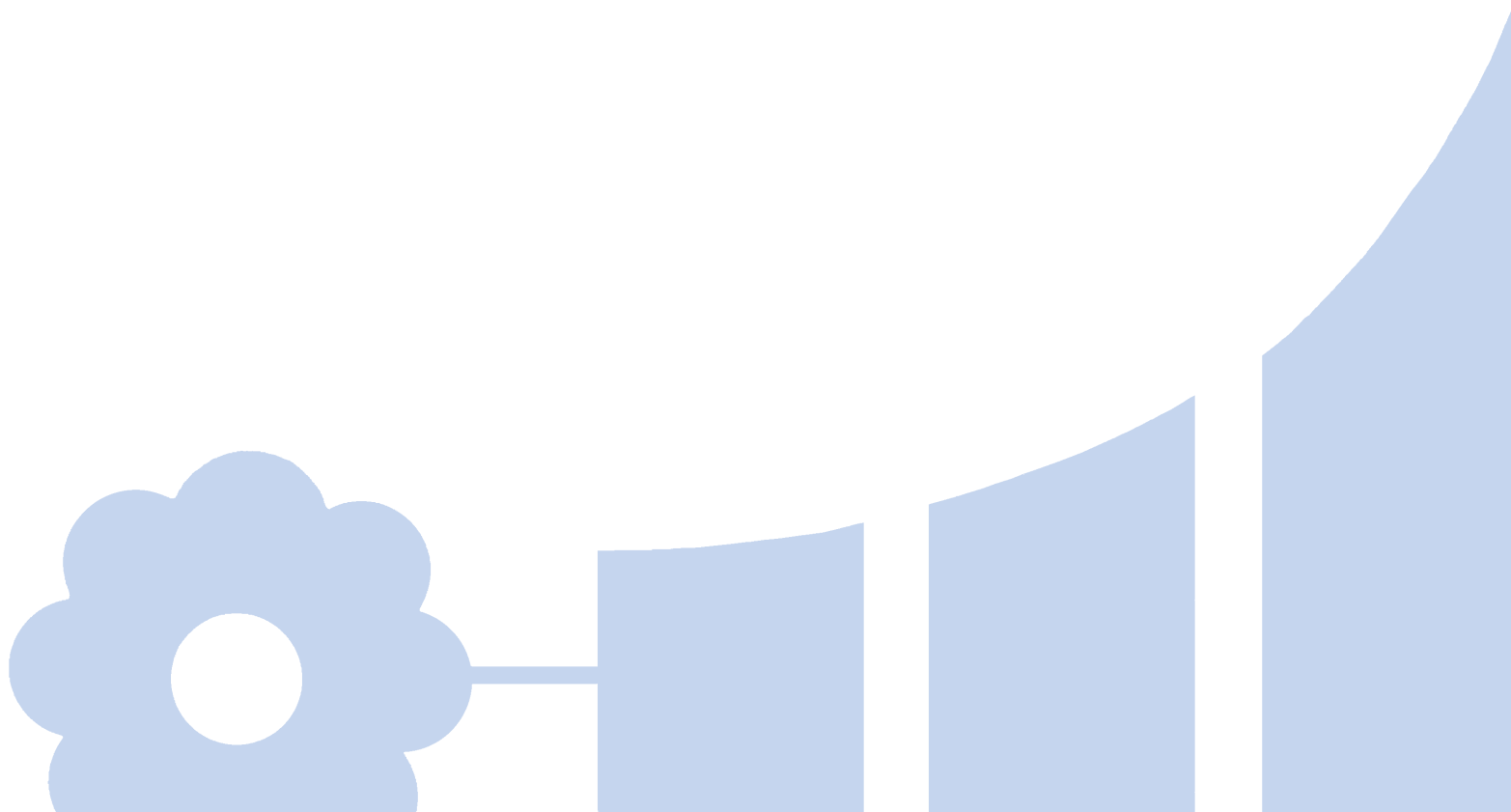
# Conto economico

Euro	30.06.2003	31.12.2002	30.06.2002
<b>A) Valore della produzione</b>			
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	73.386.026	177.424.718	87.518.973
5) Altri ricavi e proventi	3.851.194	3.693.211	2.309.551
<b>TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>77.237.220</b>	<b>181.117.929</b>	<b>89.828.524</b>
<b>B) Costi della produzione</b>			
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci:			
acquisti materiale vario e di consumo	(224.846)	(482.245)	(175.938)
7) Per servizi	(70.750.326)	(169.573.100)	(83.265.907)
8) Per godimento di beni di terzi	(2.473.991)	(4.124.893)	(2.114.784)
9) Per il personale:			
salari e stipendi	(4.604.145)	(12.816.141)	(7.176.048)
oneri sociali	(1.562.539)	(4.282.746)	(2.367.117)
trattamento di fine rapporto	(316.847)	(1.495.186)	(508.314)
altri costi del personale	(356.435)	(169.141)	(24.692)
10) Ammortamenti e svalutazioni:			
ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	(388.001)	(842.841)	(341.757)
ammortamento delle immobilizzazioni materiali	(420.040)	(842.082)	(429.459)
14) Oneri diversi di gestione	(584.909)	(1.057.823)	(583.172)
<b>TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>(81.682.079)</b>	<b>(195.686.198)</b>	<b>(96.987.188)</b>
<b>DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>(4.444.859)</b>	<b>(14.568.269)</b>	<b>(7.158.664)</b>
<b>C) Proventi e oneri finanziari</b>			
15) Proventi da partecipazioni:			
da società controllate	0	132.003.106	108.051.580
da società collegate	607.344	0	0
da altre società	0	4.532.285	1.223.298
plusvalenze da alienazioni di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	0	152.509	152.509
16) Altri proventi finanziari:			
da crediti iscritti nelle immobilizzazioni verso società controllate	16.704	64.235	33.761
da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	0	0	0
proventi diversi dai precedenti	432.375	817.048	619.391
17) Interessi e altri oneri finanziari:			
verso banche	(4.639.046)	(10.717.242)	(7.290.831)
verso controllate	(1.709.768)	(4.230.226)	0
sconti e altri oneri finanziari	(102)	(664)	(140)
<b>TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>	<b>(5.292.493)</b>	<b>122.621.051</b>	<b>102.789.568</b>
<b>D) Rettifiche di valore di attività finanziarie</b>			
19) Svalutazioni:			
di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	0	0	0
di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	(135.559)	(269.625)	(233.709)
<b>TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>(135.559)</b>	<b>(269.625)</b>	<b>(233.709)</b>
<b>E) Proventi e oneri straordinari</b>			
20) Proventi:			
plusvalenze da alienazioni	0	9.890	9.890
sopravvenienze attive	46.111	576.057	66.447
altri proventi	0	108.051.581	0
21) Oneri:			
minusvalenze da alienazioni	0	(19.882)	(19.882)
sopravvenienze passive	(22.012)	(205.506)	(38.513)
Altri oneri	(1.161.246)	0	0
<b>TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE</b>	<b>(1.137.147)</b>	<b>108.412.140</b>	<b>17.942</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(11.010.058)</b>	<b>216.195.297</b>	<b>95.415.137</b>
22) Imposte sul reddito del periodo	3.353.504	(30.356.120)	(8.157.300)
<b>RISULTATO DEL PERIODO</b>	<b>(7.656.554)</b>	<b>185.839.177</b>	<b>87.257.837</b>



*MEDIOLANUM S.P.A.*

*ALLEGATI*



# Stato patrimoniale pro-forma

## ATTIVO

<i>Euro</i>	30.06.2003	30.06.2002*	31.12.2002
<b>A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti</b>	0	0	0
<b>B) Immobilizzazioni</b>			
I - Immobilizzazioni immateriali	1.643.612	1.895.060	1.875.905
II - Immobilizzazioni materiali	1.837.037	2.366.089	2.178.519
III - Immobilizzazioni finanziarie	681.327.594	676.485.171	681.350.429
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>684.808.243</b>	<b>680.746.320</b>	<b>685.404.853</b>
<b>C) Attivo circolante</b>			
II - Crediti:			
Verso clienti	160.236	156.423	168.625
Verso imprese controllate	13.380.585	13.025.506	134.113.848
Verso imprese collegate	6.000	33.835	33.835
Verso società dei gruppi Fininvest e Doris	431.643	1.445.216	631.908
Verso altri	20.455.385	19.660.449	50.532.901
<b>TOTALE II</b>	<b>34.433.849</b>	<b>34.321.429</b>	<b>185.481.117</b>
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni:			
Altre partecipazioni	589	589	589
Azioni proprie (val. nom. complessivo 38.500)	1.956.181	1.020.837	2.014.439
<b>TOTALE III</b>	<b>1.956.770</b>	<b>1.021.426</b>	<b>2.015.028</b>
IV - Disponibilità liquide	28.244.316	9.090.176	5.883.084
<b>TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE</b>	<b>64.634.935</b>	<b>44.433.031</b>	<b>193.379.229</b>
<b>D) Ratei e risconti</b>	<b>578.148</b>	<b>507.778</b>	<b>142.743</b>
<b>TOTALE DELL'ATTIVO</b>	<b>750.021.326</b>	<b>725.687.129</b>	<b>878.926.825</b>

\* Ai fini comparativi vengono presentati i conti economici pro-forma relativi al 30/06/2002 e al 31/12/2002 redatti ai fini della rappresentazione del cambio di principio contabile per la rilevazione per competenza dei dividendi da società controllate

<i>Euro</i>	30.06.2003	30.06.2002*	31.12.2002
<b>A) Patrimonio netto</b>			
I - Capitale	72.566.861	72.502.050	72.537.050
II - Riserva da sovrapprezzo delle azioni	45.761.836	45.619.053	45.689.097
IV - Riserva legale	17.362.794	17.362.794	17.362.794
V - Riserva per azioni proprie in portafoglio	1.956.181	1.020.837	2.014.439
VII - Altre riserve:			
riserva straordinaria	181.477.254	69.071.971	68.078.368
VIII - Utili portati a nuovo	0	95.549.240	95.549.241
IX - Risultato del periodo	(7.656.554)	(8.291.403)	90.289.936
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>311.468.372</b>	<b>292.834.542</b>	<b>391.520.925</b>
<b>B) Fondi per rischi e oneri</b>			
Fondo imposte differite	0	0	25.874.651
Altri	422.282	1.970.925	422.282
<b>TOTALE FONDI PER RISCHI E ONERI</b>	<b>422.282</b>	<b>1.970.925</b>	<b>26.296.933</b>
<b>C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato</b>	<b>1.927.884</b>	<b>3.138.970</b>	<b>3.370.070</b>
<b>D) Debiti</b>			
Debiti tributari	1.002.621	1.805.222	1.383.461
Altri debiti	433.303.447	425.331.373	453.953.319
<b>TOTALE DEBITI</b>	<b>434.306.068</b>	<b>427.136.595</b>	<b>455.336.780</b>
<b>E) Ratei e risconti</b>			
Ratei passivi	1.896.720	606.097	2.402.117
<b>TOTALE DEL PASSIVO</b>	<b>750.021.326</b>	<b>725.687.129</b>	<b>878.926.825</b>
<b>CONTI D'ORDINE</b>	<b>9.120.719</b>	<b>10.899.933</b>	<b>9.120.719</b>

## PASSIVO

\* Ai fini comparativi vengono presentati i conti economici pro-forma relativi al 30/06/2002 e al 31/12/2002 redatti ai fini della rappresentazione del cambio di principio contabile per la rilevazione per competenza dei dividendi da società controllate

# Conto economico pro-forma

Euro	30.06.2003	30.06.2002*	31.12.2002*
<b>A) Valore della produzione</b>			
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	73.386.026	87.518.973	177.424.718
5) Altri ricavi e proventi	3.851.194	2.309.551	3.693.211
<b>TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>77.237.220</b>	<b>89.828.524</b>	<b>181.117.929</b>
<b>B) Costi della produzione</b>			
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	224.846	175.938	482.245
7) Per servizi	70.750.326	83.265.907	169.573.100
8) Per godimento di beni di terzi	2.473.991	2.114.784	4.124.893
9) Per il personale	6.839.966	10.076.171	18.763.214
10) Ammortamenti e svalutazioni	808.041	771.216	1.684.923
14) Oneri diversi di gestione	584.909	583.172	1.057.823
<b>TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>81.682.079</b>	<b>96.987.188</b>	<b>195.686.198</b>
<b>DIFFERENZA TRA VALORE E COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>(4.444.859)</b>	<b>(7.158.664)</b>	<b>(14.568.269)</b>
<b>C) Proventi e oneri finanziari</b>			
15) Proventi da partecipazioni plusvalenze da alienazioni di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	607.344	1.223.298	136.535.391
16) Altri proventi finanziari	449.079	653.152	881.283
17) Interessi e altri oneri finanziari	(6.348.916)	(7.290.971)	(14.948.132)
<b>TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI</b>	<b>(5.292.493)</b>	<b>(5.262.012)</b>	<b>122.621.051</b>
<b>D) Rettifiche di valore di attività finanziarie</b>			
19) Svalutazioni	(135.559)	(233.709)	(269.625)
<b>TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>(135.559)</b>	<b>(233.709)</b>	<b>(269.625)</b>
<b>E) Proventi e oneri straordinari</b>			
20) Proventi altri per variazione criteri contabili su dividendi	46.111	76.337	585.947
21) Oneri	(1.183.258)	(58.395)	(225.388)
<b>TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE</b>	<b>(1.137.147)</b>	<b>17.942</b>	<b>360.559</b>
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(11.010.058)</b>	<b>(12.636.443)</b>	<b>108.143.716</b>
22) Imposte sul reddito del periodo	3.353.504	4.345.040	(17.853.780)
<b>RISULTATO DEL PERIODO</b>	<b>(7.656.554)</b>	<b>(8.291.403)</b>	<b>90.289.936</b>

\* Ai fini comparativi vengono presentati i conti economici pro-forma relativi al 30/06/2002 e al 31/12/2002 redatti ai fini della rappresentazione del cambio di principio contabile per la rilevazione per competenza dei dividendi da società controllate



**PROSPETTO DELLE  
PARTECIPAZIONI RILEVANTI  
EX ART. 125 DEL  
REGOLAMENTO CONSOB  
N. 11971/1999  
DATA DI RIFERIMENTO  
30 GIUGNO 2003**

Denominazione	Stato di appartenenza	Quota % totale di possesso
Banca Esperia S.p.A.	Italia	48,50
Banca Mediolanum S.p.A.	Italia	100,00
Banco De Finanzas e Inversiones S.A.	Spagna	100,00
Bankaus August Lenz & Co. AG	Germania	100,00
Europa Invest S.A.	Lussemburgo	14,00
Fibanc Argentina S.A.	Argentina	94,00
Fibanc Faif S.A.	Spagna	100,00
Fibanc Inversiones S.A.	Spagna	84,96
Fibanc Pensiones S.A. S.G.F.P.	Spagna	100,00
Fibanc S.A.	Spagna	100,00
Gamax Austria GmbH	Austria	100,00
Gamax Broker Pool AG	Germania	100,00
Gamax Fund of Funds Management AG	Lussemburgo	100,00
Gamax Holding AG	Lussemburgo	100,00
Gamax Management AG	Lussemburgo	100,00
Gamax Schweiz GmbH	Svizzera	100,00
Ges.Fibanc S.G.I.I.C. S.A.	Spagna	100,00
Mediolanum Asset Management Ltd	Irlanda	100,00
Mediolanum Comunicazione S.r.l.	Italia	100,00
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	Italia	100,00
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	Italia	100,00
Mediolanum International Funds Ltd	Irlanda	100,00
Mediolanum International Life Ltd	Irlanda	100,00
Mediolanum International S.A.	Lussemburgo	100,00
Mediolanum Life Limited	Irlanda	100,00
Mediolanum Private S.A.M.	Principato di Monaco	75,00
Mediolanum State Street SGR p.A.	Italia	50,00
Mediolanum Vita S.p.A.	Italia	100,00
Partner Time S.p.A.	Italia	100,00
PI Distribuzione S.r.l.	Italia	100,00
Tanami S.A.	Spagna	100,00
Valora S.A.	Andorra la Vella	100,00

Modalità di detenzione della quota %	Socio	Quota %
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	48,50
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,00
indiretta proprietà	Fibanc Inversiones S.A.	93,98
	Banca Mediolanum S.p.A.	6,02
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,00
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	14,00
indiretta proprietà	Banco De Finanzas e Inversiones S.A.	94,00
indiretta proprietà	Banco De Finanzas e Inversiones S.A.	100,00
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	81,04
	Tanami S.A.	3,92
indiretta proprietà	Banco De Finanzas e Inversiones S.A.	100,00
indiretta proprietà	Banco De Finanzas e Inversiones S.A.	100,00
indiretta proprietà	Gamax Holding AG	100,00
indiretta proprietà	Gamax Holding AG	100,00
indiretta proprietà	Gamax Holding AG	100,00
indiretta proprietà	Mediolanum International S.A.	100,00
indiretta proprietà	Gamax Holding AG	100,00
indiretta proprietà	Gamax Holding AG	100,00
indiretta proprietà	Banco De Finanzas e Inversiones S.A.	100,00
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	49,00
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	51,00
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,00
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,00
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	49,00
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	51,00
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	49,00
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	51,00
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,00
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	0,003
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	99,997
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,00
indiretta proprietà	Mediolanum International S.A.	75,00
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	50,00
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,00
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,00
diretta proprietà	Mediolanum S.p.A.	100,00
indiretta proprietà	Banca Mediolanum S.p.A.	100,00
indiretta proprietà	Banco De Finanzas e Inversiones S.A.	100,00





RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE  
SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA  
DELLA RELAZIONE SEMESTRALE DELLA MEDIOLANUM S.p.A.

Agli Azionisti  
della Mediolanum S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata dei prospetti contabili (stato patrimoniale consolidato e conto economico consolidato) e relative note esplicative ed integrative consolidate di gruppo contenuti nella relazione semestrale al 30 giugno 2003 della Mediolanum S.p.A. Abbiamo inoltre verificato la parte delle note esplicative ed integrative relativa alle informazioni sulla gestione ai soli fini della verifica della concordanza con la restante parte della relazione semestrale.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste dei prospetti contabili e sull'omogeneità dei criteri di valutazione tramite colloqui con la direzione della Società e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nei prospetti contabili. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale.
3. Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio consolidato ed alla relazione semestrale dell'anno precedente, si fa riferimento alle nostre relazioni emesse in data 10 aprile 2003 e in data 27 settembre 2002.
4. Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate ai prospetti contabili ed alle relative note esplicative ed integrative identificati nel paragrafo 1. della presente relazione, per renderli conformi ai criteri di redazione della relazione semestrale previsti dall'articolo 81 del regolamento Consob approvato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche.

Milano, 29 settembre 2003

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Natale Freddi  
(Socio)



# *Tillinghast-Towers Perrin*

---

Egregio signor  
Ennio Doris  
Amministratore Delegato  
Mediolanum S.p.A.  
Via F. Sforza – Milano 3 City  
20080 **BASIGLIO** (MI)

Milano, 10 settembre 2003

Egregio signor Doris,

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

Tillinghast, la società di consulenza di direzione ed attuariale per le istituzioni finanziarie, ha assistito il gruppo Mediolanum nella definizione della metodologia e delle ipotesi utilizzate, nonché nel calcolo del valore intrinseco ("*Embedded Value*") del gruppo al 31 dicembre 2002 ed al 30 giugno 2002 e 2003 e del valore aggiunto del periodo ("*Embedded Value Earnings*") per il primo semestre 2002 e 2003 e per l'anno 2002. 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, rispettivamente, al 6,75%, 7,25% e 7,75% ed il valore del portafoglio vita è indicato dopo il costo di mantenimento di capitale per dimostrare solvibilità al 100% del margine minimo della UE.

---

### **Valore intrinseco (Euro milioni)**

---

	<b>30.06.2003</b>	<b>31.12.2002</b>	<b>30.06.2002</b>
Patrimonio netto rettificato (incluso goodwill)	493	508	458
Eliminazione dei goodwill residui	(147)	(156)	(167)
Valore del portafoglio Vita in vigore	1.232	1.168	1.147
Valore del portafoglio Asset Management in vigore	303	296	348
Valore intrinseco	1.881	1.816	1.786

---

Egregio signor Doris  
Milano, 10 settembre 2003  
Pagina 2

*Tillinghast-Towers Perrin*

---

La tabella seguente evidenzia le principali componenti del valore aggiunto del gruppo nel primo semestre degli anni 2002 e 2003 e nell'anno 2002.

---

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

---

	1° sem 2003	2002	1° sem 2002
Rendimento previsto	59	126	59
Scostamenti dalle ipotesi	26	(265)	(84)
Modifiche alle ipotesi operative	-	111	18
Modifiche alle ipotesi economiche e fiscali	(21)	(61)	0
Conversione fondi	-	(16)	(14)
Investimenti in gestioni/mix da conversione fondi	-	35	29
Trasformazioni vita	0	5	2
Nuove vendite vita	61	161	82
Nuove vendite fondi e gestioni	12	51	26
Effetto acquisizioni nel periodo	-	(27)	(28)
Valore aggiunto dopo acquisizioni	137	120	90

---

Tillinghast ritiene che la metodologia e le ipotesi utilizzate per determinare i valori intrinseci siano ragionevoli e conformi a principi attuariali appropriati, e che i risultanti valori intrinseci e i valori aggiunti del periodo, come riportati nella presente siano ragionevoli.

Distinti saluti



Andrew Milton  
Fellow of the Institute of Actuaries



Vittorio Chimenti  
Attuario



*Progetto grafico  
e consulenza editoriale*

Bridge editore srl  
Milano