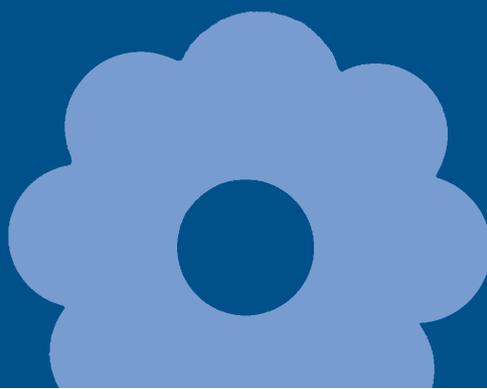


MEDIOLANUM S.P.A.

**RELAZIONE
TRIMESTRALE
AL 31 MARZO
2004**



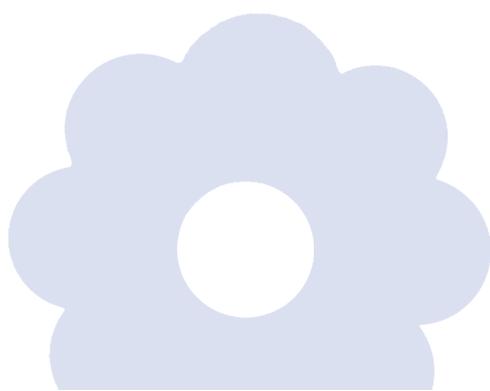
MEDIOLANUM
GRUPPO MEDIOLANUM

Sommario

2	Organi sociali
3	Struttura societaria
6	Prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2004
10	Commento ai prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2004
28	Allegati consolidati
34	Relazione sull'andamento della gestione al 31 marzo 2004

MEDIOLANUM S.P.A.

*RELAZIONE
TRIMESTRALE
AL 31 MARZO
2004*



MEDIOLANUM
GRUPPO MEDIOLANUM

**CONSIGLIO
DI AMMINISTRAZIONE**

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

COLLEGIO SINDACALE

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

**SEGRETARIO
DEL CONSIGLIO**

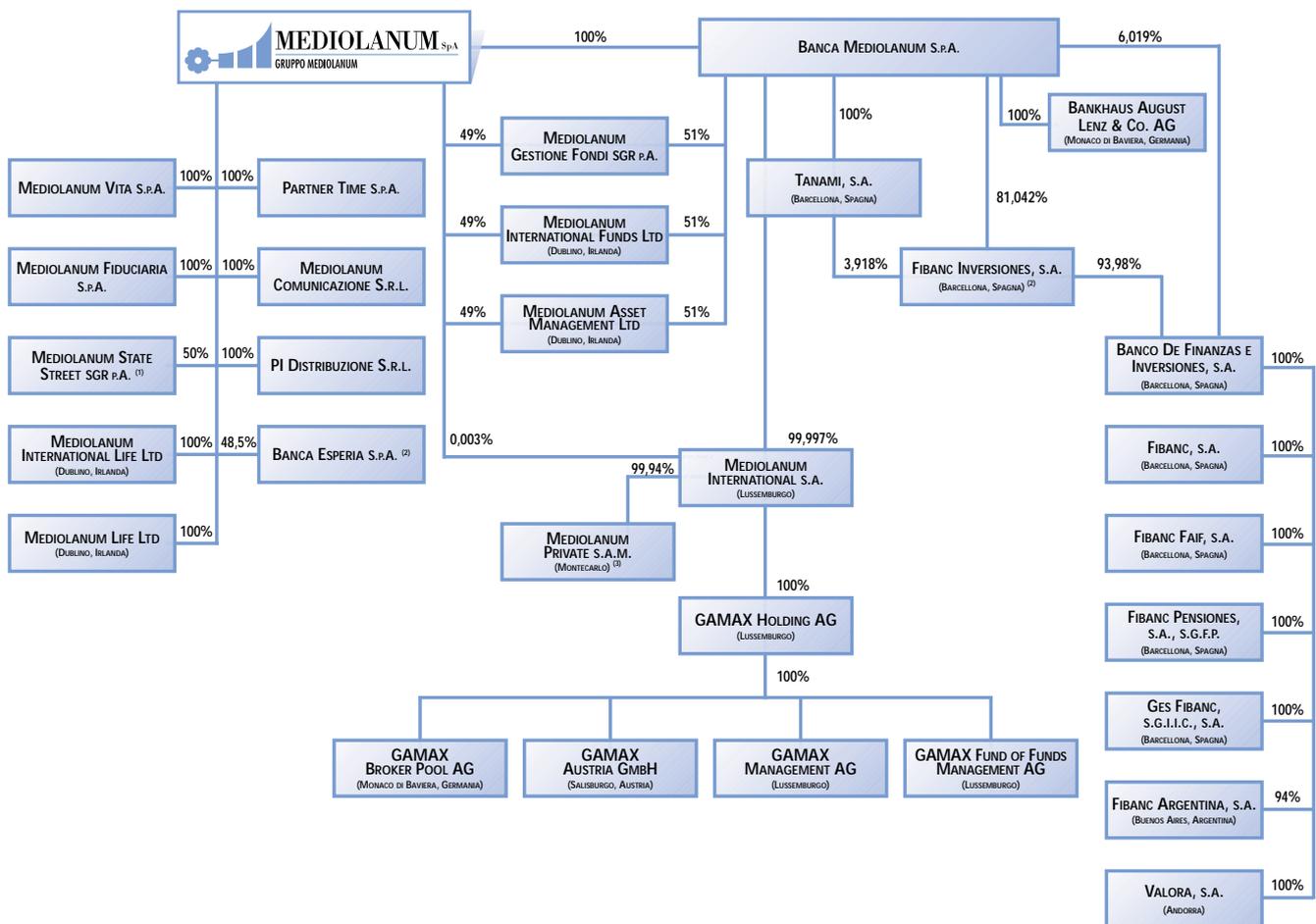
Luca Maria Rovere

SOCIETÀ DI REVISIONE

Reconta Ernst & Young S.p.A.

Struttura societaria

SITUAZIONE AL 31 MARZO 2004



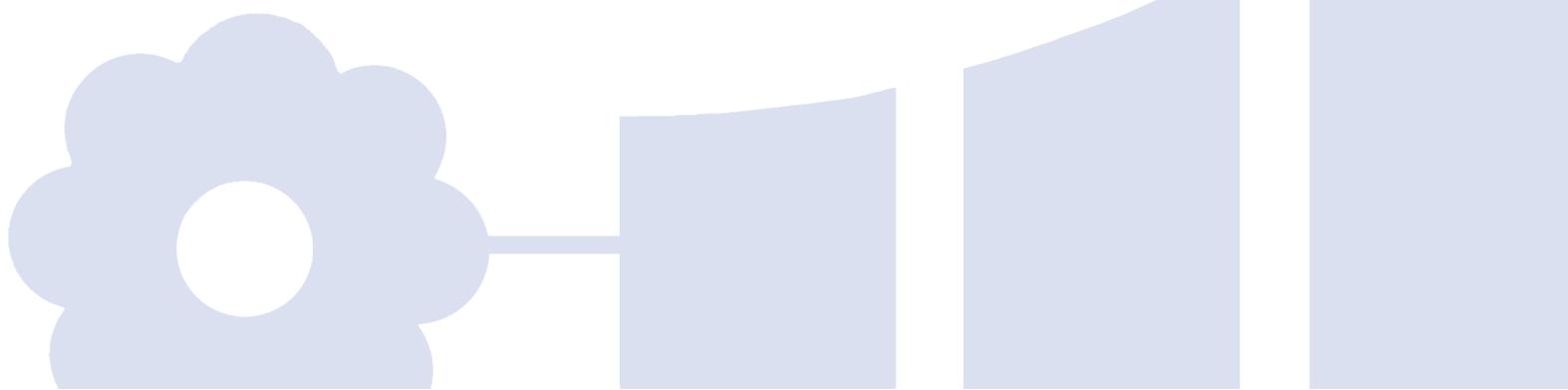
(1) Dal 22 marzo 1999 il rimanente 50% del capitale è detenuto da State Street Bank Europe Ltd.

(2) Il rimanente capitale è detenuto da terzi.

(3) Il rimanente capitale è detenuto da Compagnie Monegasque de Banque.

GRUPPO MEDIOLANUM

*PROSPETTI CONTABILI
CONSOLIDATI
AL 31 MARZO
2004*



ATTIVO

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.2004	31.12.2003	31.03.2003
A) Crediti vs soci capitale sociale sottoscritto non versato	0	0	0
B) Attivi immateriali			
1. Spese di acquisizione da ammortizzare	0	0	0
2. Altri attivi	7.881	8.566	13.391
3. Differenza da consolidamento	122	126	139
TOTALE	8.003	8.692	13.530
C) investimenti			
I - Terreni e fabbricati	70.576	70.800	71.364
II - Investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate			
1. Azioni e quote	647.909	671.843	605.286
2. Obbligazioni	0	0	0
3. Finanziamenti	0	50.489	1.291
TOTALE INVEST. IN IMPRESE DEL GRUPPO E IN ALTRE PARTECIPATE	647.909	722.332	606.577
III - Altri investimenti finanziari			
1. Azioni e quote	0	0	2.538
2. Quote di fondi comuni di investimento	49.453	46.862	42.585
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	984.822	1.017.041	1.111.419
4. Finanziamenti	12.451	13.181	16.086
5. Altri	72.538	2.246	8.494
TOTALE ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI	1.119.264	1.079.330	1.181.122
IV - Depositi presso imprese cedenti	0	0	0
TOTALE	1.837.749	1.872.462	1.859.063
D) Investimenti a beneficio di assicurati dei rami Vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	7.899.925	7.187.635	5.418.989
D bis) Riserve tecniche a carico dei riassicuratori			
I - Riserve tecniche dei rami Danni	0	0	0
II - Riserve tecniche dei rami Vita (escluse le riserve di cui al punto III)	109.581	111.525	124.665
III - Riserve tecniche dei rami Vita allorchè il rischio dell'invest. è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	0
TOTALE	109.581	111.525	124.665
E) Crediti			
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	9.149	6.287	20.869
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	699	3	1.625
III - Altri crediti	115.456	114.797	83.465
TOTALE	125.304	121.087	105.959
F) Altri elementi dell'attivo			
I - Attivi materiali e scorte	2.022	2.231	2.987
II - Disponibilità liquide	307.983	284.177	267.662
III - Azioni o quote proprie	2.092	2.092	1.432
IV - Altre attività	718	321	496
TOTALE	312.815	288.821	272.577
G) Ratei e risconti attivi	17.460	20.698	22.104
TOTALE DELL'ATTIVO	10.310.837	9.610.920	7.816.887

A) Patrimonio netto

I - Patrimonio netto di Gruppo

1. Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	72.567	72.567	72.537
2. Riserve patrimoniali	244.397	244.397	131.131
3. Riserva di consolidamento	112.572	112.485	118.388
4. Riserva per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate	1.394	1.394	99.210
5. Riserva per differenze di conversione	77	77	77
6. Riserve per azioni proprie e della controllante	2.091	2.091	2.014
7. Utile consolidato in attesa di riparto	129.427	0	82.049
8. Utile di periodo	46.586	129.427	18.144

TOTALE PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	609.111	562.438	523.550
-----------------------------------	---------	---------	---------

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

TOTALE PATRIMONIO NETTO DI TERZI	0	0	0
----------------------------------	---	---	---

TOTALE	609.111	562.438	523.550
--------	---------	---------	---------

B) Passività subordinate

	0	0	0
--	---	---	---

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

TOTALE RISERVE TECNICHE RAMI DANNI	0	0	0
------------------------------------	---	---	---

II - RAMI VITA

1. Riserve matematiche	1.193.038	1.224.294	1.300.364
2. Riserve per somme da pagare	51.538	61.850	38.564
3. Altre	57.201	56.613	52.571

TOTALE RISERVE TECNICHE RAMI VITA	1.301.777	1.342.757	1.391.499
-----------------------------------	-----------	-----------	-----------

TOTALE	1.301.777	1.342.757	1.391.499
--------	-----------	-----------	-----------

D) Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione fondi pensione

	7.899.483	7.187.025	5.418.716
--	-----------	-----------	-----------

E) Fondi per rischi e oneri

	48.760	41.814	23.358
--	--------	--------	--------

F) Depositi ricevuti da riassicuratori

	108.185	109.000	120.760
--	---------	---------	---------

G) Debiti e altre passività

I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	2.199	3.674	3.504
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	235	1.544	419
III - Prestiti obbligazionari	0	0	0
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari	280.000	290.000	260.000
V - Debiti e prestiti diversi	1.130	0	1.184
VI - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	2.874	3.103	4.116
VII - Altre passività	56.589	68.152	68.846

TOTALE	343.027	366.473	338.069
--------	---------	---------	---------

H) Ratei e risconti passivi

	494	1.413	935
--	-----	-------	-----

TOTALE DEL PASSIVO	10.310.837	9.610.920	7.816.887
--------------------	------------	-----------	-----------

Conto tecnico

CONTO TECNICO DEI RAMI VITA

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.2004	31.03.2003	31.12.2003
1. Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni di riassicurazione	569.811	404.375	2.124.977
2. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferiti del conto non tecnico	9.201	10.558	40.313
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	389.182	124.098	841.673
4. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	15.925	11.441	55.266
5. Oneri relativi ai sinistri, al netto e delle cessioni in riassicurazione	(182.802)	(159.378)	(632.859)
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	31.113	(12.516)	117.142
b) Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	(713.734)	1.902	(1.836.680)
TOTALE	(682.621)	(10.614)	(1.719.538)
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	(42.398)	(34.221)	(161.728)
b) Spese di amministrazione	(3.816)	(2.541)	(13.405)
TOTALE	(46.214)	(36.762)	(175.133)
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	(51.029)	(324.762)	(484.353)
10. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	(1.673)	(1.455)	(3.182)
11. Risultato del conto tecnico dei rami Vita	19.780	17.501	47.164

CONTO NON TECNICO

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.2004	31.03.2003	31.12.2003
1. Risultato del conto tecnico dei rami Danni	0	0	0
2. Risultato del conto tecnico dei rami Vita	19.780	17.501	47.164
3. Proventi da investimenti			
a) Proventi derivanti da investimenti	47.006	31.791	169.812
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	1.214	1.032	1.928
c) Profitti sul realizzo di investimenti	5.878	6.005	21.334
TOTALE	54.098	38.828	193.074
4. Oneri patrimoniali e finanziari			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	(1.923)	(1.873)	(7.605)
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	(1.655)	(8.988)	(2.460)
c) Perdite sul realizzo di investimenti	(714)	(6.126)	(17.941)
TOTALE	(4.292)	(16.987)	(28.006)
5. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferite al conto tecnico dei rami Vita	(9.201)	(10.558)	(40.313)
6. Altri proventi	2.128	3.983	12.125
7. Altri oneri	(9.042)	(14.006)	(53.010)
8. Risultato dell'attività ordinaria	53.471	18.761	131.034
9. Proventi straordinari	189	7.038	13.427
10. Oneri straordinari	(156)	(3.122)	(6.036)
11. Risultato dell'attività straordinaria	33	3.916	7.391
12. Risultato prima delle imposte	53.504	22.677	138.425
13. Imposte sul risultato di periodo	(6.918)	(4.533)	(8.998)
14. Risultato consolidato	46.586	18.144	129.427
15. Utile di periodo di pertinenza di terzi	0	0	0
16. Utile di Gruppo	46.586	18.144	129.427

Commento ai prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2004

I prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2004 sono redatti ai sensi della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e in conformità alle norme definite dal Decreto Legislativo n. 173/97.

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 2003.

Il campo di consolidamento del Gruppo Mediolanum non ha subito variazioni rispetto al 31 dicembre 2003.

Elenco delle imprese incluse nel consolidamento con il metodo integrale:

<i>Euro/migliaia</i> Denominazione	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. e valutate con il metodo del patrimonio netto:

<i>Euro/migliaia</i> Denominazione	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.	2.000	50,00	Basiglio	Soc. di intermediazione finanz.
Mediolanum Comunicazione S.r.l.	775	100,00	Basiglio	Produzione audiodinotelevisiva
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 partecipazioni

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

<i>Euro/migliaia</i> Denominazione	Capitale sociale	% quota di possesso	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 SGIIC S.A.	2.506	85,86	Barcellona	Ges. fondi comuni di inv.to
Fibanc S.A.	301	85,86	Barcellona	Società consul. finanziaria
Fibanc Pensiones S.G.F.P. S.A.	902	85,86	Barcellona	Società gest. f.di pensione
Fibanc Faif S.A.	60	85,86	Barcellona	Società consul. finanziaria
Valora S.A.	421	85,86	Andorra	Gestioni patrimoniali
Bankhaus August Lenz & Co. AG	8.000	100,00	Monaco di Baviera	Attività Bancaria
Tanami S.A.	181	100,00	Barcellona	Intermediazione immobiliare
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	51,00	Basiglio	Gest. fondi comuni di inv.to
Mediolanum Asset Management Ltd	150	51,00	Dublino	Cons. e gest. patrimoniale
Mediolanum International Funds Ltd	150	51,00	Dublino	Gestione f.di comuni di inv.to
Mediolanum International S.A.	71.500	99,997	Lussemburgo	Finanziaria di partecipazioni
Gamax Holding AG	5.618	100,00	Lussemburgo	Finanziaria di partecipazioni
Gamax Management AG	125	100,00	Lussemburgo	Gestione f.di comuni di inv.to
Gamax Fund of Funds Management AG	125	100,00	Lussemburgo	Gestione f.di comuni di 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
Mediolanum Private S.A.M.	500	99,94	Princ. di Monaco	Gestioni patrimoniali

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

Denominazione	Capitale sociale	% quota di possesso	Sede	Attività esercitata	
Mediolanum Life Ltd	Euro	5	100,00	Dublino	Assicurazione Vita
Fibanc Argentina S.A.	ARS	50.000	80,70	Buenos Aires	Società rapp. comm.

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

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

I criteri applicati nella valutazione delle voci dei prospetti contabili consolidati sono conformi a quanto previsto dall'art. 16 del Decreto Legislativo n. 173/97, dall'art. 2426 del C.C. e dai principi contabili emessi dai competenti organi professionali e non differiscono da quelli adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2003.

Gli importi sono espressi in migliaia di euro.

**INFORMAZIONI
SULLO STATO
PATRIMONIALE
CONSOLIDATO**

ATTIVO

**ATTIVI IMMATERIALI
(VOCE B)**

La voce *Altri attivi* comprende:

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.12.03	31.03.03
Costi di impianto e di ampliamento	587	759	6.707
Concessioni, licenze, marchi e altri diritti simili	7.071	7.477	6.263
Spese incrementative su beni di terzi	145	167	203
Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	78	163	218
TOTALE	7.881	8.566	13.391

I “costi di impianto e di ampliamento” sono principalmente costituiti dal valore residuo di 463 migliaia di euro relativo a “provvigioni da restituire a riassicuratori” capitalizzate negli anni precedenti.

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

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 di quest’ultima alla data di acquisizione. Tale differenza positiva di consolidamento viene ammortizzata in un periodo di dieci anni, considerato rappresentativo della futura redditività dell’impresa acquistata. L’ammortamento effettuato nel trimestre della differenza positiva di consolidamento ammonta a 4 migliaia di euro.

**INVESTIMENTI
(VOCE C)**

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.12.03	31.03.03
Immobili destinati all’esercizio dell’impresa	17.858	18.038	18.555
Immobili civili destinati a uso di terzi	48.526	48.526	48.526
Immobili industriali destinati a uso di terzi	4.109	4.153	4.283
Immobilizzazioni in corso	83	83	0
TOTALE	70.576	70.800	71.364

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

Il valore di mercato totale ammonta a 88.108 migliaia di euro ed è superiore al valore iscritto in bilancio.

La completa movimentazione delle suddette voci è riportata nel prospetto allegato (Allegato 2).

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

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

Dettaglio delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto:

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.12.03	31.03.03
Banca Mediolanum S.p.A.	421.503	405.209	391.180
Mediolanum International Funds Ltd	19.112	59.935	11.302
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	9.752	8.908	8.970
Mediolanum Asset Management Ltd	840	1.678	626
Mediolanum State Street SGR p.A.	1.429	1.358	1.840
Mediolanum Comunicazione S.r.l.	958	1.098	883
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	506	513	528
PI Distribuzione S.r.l.	393	409	272
Mediolanum International S.A.	2	2	0
TOTALE	454.495	479.110	415.601

La valutazione con il metodo del patrimonio netto di Banca Mediolanum S.p.A. tiene conto degli effetti derivanti dalla valutazione con il medesimo metodo delle società della 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” per 114 migliaia di euro riferite a:

<i>Euro/migliaia</i>	Capitale sociale	% quota di possesso	Sede
Denominazione			
Consorzio Aeromobili Fininvest	520	22	Via Paleocapa 3 Milano

Nel corso del trimestre è aumentata la quota di partecipazione nel Consorzio Aeromobili Fininvest passando dal 19% al 22% con un investimento di 15 migliaia di euro.

c) “Azioni e quote di imprese collegate” riferite per 19.725 migliaia di euro 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” per 173.575 migliaia di euro riferite a:

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.12.03	31.03.03
Mediobanca S.p.A.	129.907	129.907	129.907
Consortium S.r.l.	28.798	28.798	28.798
SIA S.p.A.	12.407	12.407	12.407
Cedacri S.p.A.	2.364	2.364	1.357
Nomisma Società di Studi Economici	71	71	0
Rita S.r.l.	14	14	13
Europa Invest S.A.	14	14	14
TOTALE	173.575	173.575	172.496

e per le seguenti quote di possesso:

<i>Euro/migliaia</i> Denominazione	Capitale sociale	% quota di possesso	Sede
Mediobanca S.p.A.	389.275	1,813	Via Filodrammatici 10 Milano
Consortium S.r.l.	561.600	3,400	Via Filodrammatici 10 Milano
SIA S.p.A.	18.124	4,999	Via Taramelli 26 Milano
Cedacri S.p.A.	12.609	3,450	Via Conventino 1 Collecchio (PR)
Nomisma Società di Studi Economici	5.345	1,320	Strada Maggiore 44 Bologna
Rita S.r.l.	5.720	0,010	P.zza S. Babila 1 Milano
Europa Invest S.A.	125	14,000	4 rue Aldringen Lussemburgo

La voce C II 3 *Finanziamenti* rispetto alla chiusura al 31 dicembre 2003 è dovuta alla naturale estinzione delle operazioni pronti contro termine stipulate da Mediolanum Vita S.p.A. con la consociata Banca Mediolanum S.p.A..

La voce C III *Altri investimenti finanziari* comprende tra le altre voci, “quote di fondi comuni d’investimento” (voce CIII 2) e “obbligazioni e altri titoli a reddito fisso” (voce C III 3). La prima, è costituita per la quasi totalità da quote di fondi comuni di investimento italiani ed esteri gestiti da Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A., per 200 migliaia di euro, e da Mediolanum International Funds Ltd, per 49.190 migliaia di euro; la seconda, risulta costituita principalmente da titoli a reddito fisso quotati emessi dallo Stato e da enti pubblici.

Di seguito si riporta il dettaglio degli altri investimenti finanziari suddivisi per portafoglio di destinazione.

Euro/migliaia	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale portafoglio	
	Valore contabile	Valore corrente	Valore contabile	Valore corrente	Valore contabile	Valore corrente
1. Azioni e quote di impresa	0	0	0	0	0	0
a) azioni quotate						
b) azioni non quotate						
c) quote						
2. Quote di fondi comuni di investimento	0	0	49.453	49.667	49.453	49.667
3. Obbligazioni e altri titoli						
a reddito fisso	652.843	647.393	331.979	332.892	984.822	980.285
a1) titoli di Stato quotati	517.844	510.811	289.884	290.282	807.728	801.093
a2) titoli di Stato non quotati	118.956	120.155	42.093	42.608	161.049	162.763
b1) titoli di Stato non quotati	698	698	0	0	698	698
b2) altri titoli non quotati	15.345	15.729	2	2	15.347	15.731
c) obbligazioni convertibili	0	0	0	0	0	0
4. Finanziamenti	0	0	12.451	12.451	12.451	12.451
5. Altri	0	0	72.538	72.638	72.538	72.638
TOTALE	652.843	647.393	466.421	467.648	1.119.264	1.115.041

La valutazione a valore corrente degli investimenti finanziari a utilizzo durevole evidenzia minusvalenze potenziali per 8.129 migliaia di euro e plusvalenze potenziali di 2.679 migliaia di euro.

La valutazione a valore corrente degli investimenti finanziari non destinati a permanere nel patrimonio del Gruppo, evidenzia plusvalenze potenziali di 1.227 migliaia di euro, le riprese per rettifiche di valore sul comparto circolante ammontano a 1.192 migliaia di euro, mentre le perdite per rettifiche di valore sugli investimenti mobiliari ammontano a 1.431 migliaia di euro.

Gli altri investimenti finanziari non destinati a permanere nel patrimonio dell'impresa ammontano a 466.421 migliaia di euro e sono così divisi:

Euro/migliaia	31.03.04	31.12.03	31.03.03
Azioni e quote	0	0	2.538
Quote di fondi comuni	49.453	46.862	42.585
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	331.979	380.458	795.132
Finanziamenti	12.451	13.181	16.086
Depositi presso enti creditizi	69.537	1.105	4.404
Investimenti finanziari diversi	3.001	1.141	4.090
TOTALE	466.421	442.747	864.835

I *Finanziamenti* (voce III. 4) sono costituiti da:

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.12.03	31.03.03
Prestiti su polizze ad assicurati	11.863	12.593	15.473
Finanziamenti ad agenti	397	397	397
Finanziamenti diversi	191	191	216
TOTALE	12.451	13.181	16.086

La voce III 5 *Altri* è costituita principalmente da *Depositi presso enti creditizi* per 69.537 migliaia di euro di cui 65.000 migliaia di euro relativi a temporanei impieghi di liquidità da parte di Mediolanum S.p.A. con la controllata Banca Mediolanum S.p.A., e da *Investimenti finanziari diversi* per 3.001 migliaia di euro relativi a operazioni in strumenti derivati poste in essere da Mediolanum Vita S.p.A..

CREDITI E ALTRI ELEMENTI
DELL'ATTIVO
(VOCI E - F - G)

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.12.03	31.03.03
Crediti verso assicurati per premi dell'esercizio	6.383	2.399	16.730
Crediti verso assicurati per premi degli esercizi precedenti	528	528	1.373
Crediti verso agenti c/c	2.228	3.349	2.750
Crediti verso agenti per rivalse di portafoglio	10	11	16
TOTALE	9.149	6.287	20.869

Per una più precisa rappresentazione dei saldi patrimoniali, in sede di bilancio al 31.12.2003 si è provveduto a riclassificare i diritti in fase di maturazione relativi agli oneri di gestione fissi prelevati dal patrimonio gestito nei fondi Unit Linked, precedentemente iscritti nei "crediti verso assicurati per premi dell'esercizio", alla voce G *Ratei e risconti attivi*, "altri ratei attivi". I diritti in fase di maturazione al 31 marzo 2003 ammontavano a 6.951 migliaia di euro. Ai fini comparativi si è quindi provveduto a riclassificare i valori dell'esercizio precedente.

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.12.03	31.03.03
Crediti verso l'erario	108.886	107.987	70.168
Crediti verso imprese del Gruppo Mediolanum	3.842	2.922	4.010
Crediti per canoni di locazione immobiliare	1.075	995	1.161
Anticipi a fornitori e professionisti	415	791	171
Crediti verso imprese del Gruppo Fininvest e Gruppo Doris	140	458	6.313
Crediti verso dipendenti	139	128	153
Depositi cauzionali	82	82	82
Altri crediti	877	1.434	1.407
TOTALE	115.456	114.797	83.465

I “crediti verso imprese del Gruppo Mediolanum” sono principalmente costituiti da crediti per il riaddebito dei costi del personale distaccato presso altre società del Gruppo, valutate con il metodo del patrimonio netto.

I “crediti verso società del Gruppo Fininvest e Gruppo Doris” sono formati principalmente da crediti verso Mediolanum Assicurazioni S.p.A. relativi 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>	31.03.04	31.12.03	31.03.03
Imposte chieste a rimborso	14.316	14.171	14.026
Acconti versati e crediti a nuovo	58.453	58.453	39.615
Ritenute d'acconto subite	7.644	6.870	3.344
Crediti d'imposta su dividendi e fondi comuni	28.012	28.012	12.816
Altri crediti verso l'erario	461	481	367
TOTALE	108.886	107.987	70.168

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.12.03	31.03.03
Impianti	18	17	36
Attrezzature	493	531	605
Macchine d'ufficio elettriche ed elettroniche	1.030	1.111	1.484
Mobili e arredi	470	568	852
Altri beni	7	0	10
Immobilizzazioni in corso e acconti	4	4	0
TOTALE	2.022	2.231	2.987

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

La voce F II *Disponibilità liquide* rappresenta il saldo dei conti correnti ordinari intrattenuti con Banca Mediolanum S.p.A. per 138.808 migliaia di euro, con Bankhaus August Lenz & Co. AG per 45 migliaia di euro e la parte restante con altri istituti di credito, impiegati 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 G *Ratei e risconti attivi* è composta da:

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.12.03	31.03.03
Ratei interessi su titoli	8.905	12.691	14.201
Ratei attivi per diritti	7.785	7.485	6.951
Altri ratei attivi	491	195	495
Risconti attivi per assicurazioni	44	129	45
Risconti attivi per canoni di locazione e affitti	2	15	13
Altri risconti attivi	233	183	399
TOTALE	17.460	20.698	22.104

PASSIVO

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ SUBORDINATE (VOCI A - B)

PROSPETTO RIEPILOGATIVO
DELLE VARIAZIONI DELLE
SINGOLE VOCI DEL PATRIMONIO
NETTO CONSOLIDATO
INTERVENUTE NELL'ESERCIZIO

PROSPETTO DI RACCORDO
TRA IL BILANCIO
DELLA CAPOGRUPPO
E IL BILANCIO CONSOLIDATO

Le variazioni nei conti del patrimonio netto consolidato sono riportate nel prospetto allegato (Allegato 3).

<i>Euro/migliaia</i>	Capitale e riserve	Utile del periodo	Totale patrimonio netto
Situazione trimestrale della Capogruppo al 31 marzo 2004			
	423.180	(1.545)	421.635
Variazioni successive del valore di carico e del patrimonio netto delle società incluse nel consolidato	128.717	12.242	140.959
Differenze su partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	122.349	40.872	163.221
Differenza di conversione di società incluse nel consolidato	77	0	77
Consolidamento a patrimonio netto di partecipazioni precedentemente valutate al costo	0	0	0
Dividendi infragruppo	0	0	0
Dividendi infragruppo per maturazione	(53.357)	0	(53.357)
Applicazione di principi contabili omogenei di Gruppo	(2.665)	(129)	(2.794)
Eliminazione effetti operazioni infragruppo	(752)	(4)	(756)
Ammortamento differenza da consolidamento di partecipazioni detenute da società valutata col metodo del patrimonio netto	(54.227)	(4.787)	(59.014)
Ammortamento plusvalori attribuiti agli immobili alla data di acquisizione delle partecipazioni detenute da società valutata con il metodo del patrimonio netto	(760)	(59)	(819)
Ammortamento differenza di consolidamento di società consolidate integralmente	(37)	(4)	(41)
Situazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2004	562.525	46.586	609.111

<i>Euro/migliaia</i>	Capitale e riserve	Utile del periodo	Totale patrimonio netto
Bilancio della Capogruppo esercizio 2003	319.126	104.054	423.180
Variazioni successive del valore di carico e del patrimonio netto delle società incluse nel consolidato	110.944	17.773	128.717
Differenze su partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	42.072	140.118	182.190
Differenza di conversione di società incluse nel consolidato	77	0	77
Dividendi infragruppo	389	(389)	0
Dividendi infragruppo per maturazione	0	(113.285)	(113.285)
Applicazione di principi contabili omogenei di Gruppo	(3.239)	574	(2.665)
Eliminazione effetti operazioni infragruppo	(735)	(17)	(752)
Ammortamento differenza da consolidamento di partecipazioni detenute da società valutata col metodo del patrimonio netto	(35.078)	(19.149)	(54.227)
Ammortamento plusvalori attribuiti agli immobili alla data di acquisizione delle partecipazioni detenute da società valutata con il metodo del patrimonio netto	(524)	(236)	(760)
Ammortamento differenza di consolidamento di società consolidate integralmente	(21)	(16)	(37)
Bilancio consolidato esercizio 2003	433.011	129.427	562.438

<i>Euro/migliaia</i>	Capitale e riserve	Utile del periodo	Totale patrimonio netto
Situazione trimestrale della Capogruppo al 31 marzo 2003	391.521	(6.693)	384.828
Variazioni successive del valore di carico e del patrimonio netto delle società incluse nel consolidato	121.527	6.511	128.038
Differenze su partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	79.924	21.609	101.533
Differenza di conversione di società incluse nel consolidato	77	0	0
Consolidamento a patrimonio netto di partecipazioni precedentemente valutate al costo	(1.223)	0	(1.223)
Dividendi infragruppo	0	0	0
Dividendi infragruppo per maturazione	(46.823)	0	(46.823)
Applicazione di principi contabili omogenei di Gruppo	(3.177)	1.576	(1.601)
Eliminazione effetti operazioni infragruppo	(735)	(4)	(739)
Ammortamento differenza da consolidamento di partecipazioni detenute da società valutata col metodo del patrimonio netto	(35.097)	(4.787)	(39.884)
Ammortamento plusvalori attribuiti agli immobili alla data di acquisizione delle partecipazioni detenute da società valutata con il metodo del patrimonio netto	(567)	(64)	(631)
Ammortamento differenza di consolidamento di società consolidate integralmente	(21)	(4)	(25)
Situazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2003	505.406	18.144	523.550

L'ammortamento della differenza positiva di consolidamento di partecipazioni detenute da società valutate a patrimonio netto si riferisce per 3.173 migliaia di euro alle partecipazioni nel Gruppo Fibanc, per 1.493 migliaia di euro alla partecipazione nel Gruppo Gamax, e per 121 migliaia di euro alla partecipazione in Bankhaus August Lenz & Co. AG.

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

**RISERVE TECNICHE
E ALTRI ACCANTONAMENTI
(VOCI C - D - E)**

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>	31.03.04	31.12.03	31.03.03
Riserve tecniche su prodotti unit linked	4.106.570	3.706.657	2.768.109
Riserve tecniche su prodotti index linked	3.789.226	3.477.137	2.648.332
Riserve tecniche gestione fondi pensione	3.687	3.231	2.275
TOTALE	7.899.483	7.187.025	5.418.716

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.12.03	31.03.03
Fondo per imposte	47.767	40.868	22.795
Altri accantonamenti	993	946	563
TOTALE	48.760	41.814	23.358

Il "fondo per imposte" è costituito da:

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.12.03	31.03.03
Fondo per imposte sul reddito	47.554	39.587	18.929
Fondi per imposte differite attive e passive	(87)	961	1.893
Fondo imposte per accertamenti tributari	300	320	1.973
TOTALE	47.767	40.868	22.795

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.12.03	31.03.03
Imposte differite	970	1.923	2.627
Imposte anticipate	(1.057)	(962)	(734)
TOTALE	(87)	961	1.893

Gli “altri accantonamenti” sono così suddivisi:

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.12.03	31.03.03
Fondo rischi futuri	464	464	405
Fondo premio fedeltà	371	324	0
Fondo illeciti agenti	125	125	125
Fondo obbligo fedeltà	19	19	19
Fondi vari	14	14	14
TOTALE	993	946	563

La voce G IV *Debiti verso banche e istituti finanziari* è dovuto all'utilizzo di linee di credito accordate a Mediolanum S.p.A. da primari Istituti di Credito.

**DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ
(VOCI G - H)**

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.12.03	31.03.03
Debiti verso imprese del Gruppo Mediolanum	24.831	34.069	30.459
Debiti per oneri tributari diversi	19.643	19.669	24.185
Debiti verso fornitori	3.685	6.617	5.553
Debiti per imposte a carico degli assicurati	970	1.933	942
Debiti verso imprese del Gruppo Fininvest e del Gruppo Doris	539	731	599
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	296	509	447
Passività diverse	3.849	2.859	5.032
Debiti diversi	2.776	1.765	1.629
TOTALE	56.589	68.152	68.846

I “debiti verso imprese del Gruppo Mediolanum” sono costituiti principalmente dalle provvigioni da liquidare a Banca Mediolanum per la commercializzazione dei prodotti assicurativi (21.015 migliaia di euro).

I “debiti per oneri tributari diversi” sono principalmente costituiti dallo stanziamento determinato al 31 dicembre 2003 relativo all'imposta sulle riserve matematiche istituita dal Decreto Legge n. 209 del 24/09/2002 convertito in Legge n. 265 del 22/11/2002.

I “debiti verso fornitori” sono così composti:

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.12.03	31.03.03
Forniture di servizio	1.910	4.125	2.858
Fatture da ricevere	1.403	2.118	2.398
Emolumenti ad amministratori e sindaci	112	218	255
Professionisti	260	156	42
TOTALE	3.685	6.617	5.553

I “debiti verso società del Gruppo Fininvest e Gruppo Doris” sono costituiti principalmente da debiti verso Mediolanum Assicurazioni S.p.A. relativi ai riaddebiti di personale distaccato e da debiti verso società collegate al Gruppo Fininvest, relativi a forniture contrattualmente determinate di servizi editoriali, di comunicazione e trasporto. Tutte le prestazioni sono allineate alle migliori condizioni di mercato.

Le “passività diverse” sono relative a:

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.12.03	31.03.03
Provvigioni per premi in corso di riscossione	1.433	654	1.424
Premi incassati in sospeso	1.272	1.265	702
Accantonamento 13/14 mensilità e premi di produzione	489	254	1.006
Altre passività	655	686	1.900
TOTALE	3.849	2.859	5.032

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.12.03	31.03.03
Ratei passivi	372	1.286	705
Risconti passivi su canoni di leasing	122	127	230
TOTALE	494	1.413	935

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Ai fini di una più precisa e puntuale rappresentazione dei saldi delle voci di conto economico al 31 marzo 2004 sono state introdotte alcune variazioni rispetto al 31 marzo 2003 che hanno determinato alcune riclassifiche dei valori dello scorso anno. I principali effetti di tali modifiche sono riportate nel seguito della presente nota nel commento alle singole voci.

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

<i>Euro/migliaia</i>	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	Totale
I - Assicurazioni sulla durata vita umana	15.837	4	15.841
II - Assicurazioni di nuzialità e natalità	0	0	0
III - Assicurazioni di cui al I e II connesse con fondi inv.	552.519	0	552.519
IV - Assicurazioni malattia	0	0	0
V - Le operazioni di capitalizzazione	2.530	0	2.530
VI - Le operazioni di gestione fondi collettivi	363	0	363
PREMI LORDI	571.249	4	571.253

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.03.03	31.12.03
Premi unici	337.476	208.793	687.963
Premi di prima annualità	63.722	50.003	1.244.213
Premi di annualità successive	170.051	147.310	200.473
Premi lavoro indiretto	4	5	15
(meno) Premi ceduti	(1.442)	(1.736)	(7.687)
PREMI NETTI	569.811	404.375	2.124.977

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

La voce *Altri proventi tecnici al netto delle cessioni in riassicurazione* include i ricavi derivanti dalle commissioni fisse di gestione presenti all'interno dei fondi unit linked e le commissioni di gestione riconosciute dalla consociata Mediolanum International Funds Ltd a favore di Mediolanum Vita S.p.A.. Tali ricavi al 31 marzo 2003 erano inclusi rispettivamente nella voce *Oneri patrimoniali e finanziari e minusvalenze non realizzate relativi a investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio* per l'importo di 3.517 migliaia di euro e nella voce *Altri proventi* per un importo pari a 3.574 migliaia di euro. Ai fini comparativi si è quindi provveduto a riclassificare i valori dell'anno precedente.

L'incremento della voce *Altri proventi tecnici al netto delle cessioni in riassicurazione* rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente è dovuto alle maggiori commissioni di gestione maturate nel trimestre.

In sede di consolidamento dei valori al 31 marzo 2004 sono state eliminate le provvigioni passive che Mediolanum Vita S.p.A. riconosce a Mediolanum S.p.A. e Partner Time S.p.A. in qualità di agenti assicurativi per 43.469 migliaia di euro. Le provvigioni di acquisizione rimaste dopo le eliminazioni di consolidamento sono riferite per 39.305 migliaia di euro a Banca Mediolanum S.p.A., per 2.005 migliaia di euro a Banco de Finanzas e Inversiones S.A., per 372 migliaia di euro a Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A. e per 145 migliaia di euro a Bankhaus August Lenz & Co. AG.

**INFORMAZIONI
CONCERNENTI IL CONTO
NON TECNICO**

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.03.03	31.12.03
Quote di risultato d'esercizio su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	35.891	17.504	122.712
Proventi derivanti da terreni e fabbricati	409	593	2.650
Quote di fondi comuni di investimento	0	34	194
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	9.555	12.009	38.421
Depositi presso enti creditizi	983	1.459	5.243
Investimenti finanziari diversi	20	0	0
Finanziamenti	148	192	592
TOTALE	47.006	31.791	169.812

I proventi da "depositi presso enti creditizi" sono comprensivi di interessi da depositi presso Banca Mediolanum S.p.A. per 491 migliaia di euro.

La voce 3 b) *Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti* è così composta:

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.03.03	31.12.03
Azioni e quote	0	20	0
Quote di fondi comuni di investimento	490	74	718
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	724	938	1.210
TOTALE	1.214	1.032	1.928

I *Profitti sul realizzo di investimenti* (voce 3 c) sono riferiti a:

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.03.03	31.12.03
Azioni e quote	0	0	457
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	5.876	4.597	15.388
Investimenti finanziari diversi	2	1.408	5.489
TOTALE	5.878	6.005	21.334

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.03.03	31.12.03
Oneri di gestione degli investimenti immobiliari	123	206	897
Altri oneri di gestione degli investimenti	659	327	1.762
Interessi sui conti deposito con compagnie di riassicurazione	1.133	1.324	4.905
Interessi passivi	8	16	41
TOTALE	1.923	1.873	7.605

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.03.03	31.12.03
Ammortamenti immobili	224	224	895
Azioni e quote	0	855	0
Fondi comuni d'investimento	20	557	53
Strumenti finanziari derivati	549	346	141
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	862	7.006	1.371
TOTALE	1.655	8.988	2.460

Le Perdite sul realizzo degli investimenti (voce 4 c) sono riferite a:

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.03.03	31.12.03
Azioni e quote	0	0	54
Fondi comuni d'investimento	0	0	0
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	262	2.556	7.295
Investimenti finanziari diversi	452	3.570	10.592
TOTALE	714	6.126	17.941

Gli Altri proventi (voce 6) sono così composti:

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.03.03	31.12.03
Commissioni di vendita su polizze danni	968	897	4.185
Personale in comando riaddebitato a società del Gruppo Mediolanum valutate con il metodo del patrimonio netto	526	2.189	4.675
Personale in comando riaddebitato a società del Gruppo Fininvest e Gruppo Doris	60	130	340
Recupero di costi sostenuti	42	104	693
Interessi su crediti verso erario	145	158	304
Utilizzo fondo rischi specifico	0	0	17
Altri ricavi	387	505	1.911
TOTALE	2.128	3.983	12.125

Come richiamato nella voce *Altri proventi tecnici al netto delle cessioni in riassicurazione* del conto tecnico, si è provveduto a riclassificare al 31 marzo 2003 il valore delle commissioni di gestione che Mediolanum Vita S.p.A. ha percepito dalla consociata Mediolanum International Funds Ltd per l'importo di 3.574 migliaia di euro.

Le "commissioni di vendita su polizze Danni", determinate a condizioni di mercato, si riferiscono alla vendita di polizze assicurative della società

Mediolanum Assicurazioni S.p.A., società detenuta pariteticamente dal Gruppo Fininvest e Gruppo Doris; nella voce 7 “altri oneri” è incluso l’ammontare delle suindicate commissioni retrocesso a Banca Mediolanum S.p.A., società valutata con il metodo del patrimonio netto.

Il “personale in comando riaddebitato a società del Gruppo Fininvest e Gruppo Doris” è nei confronti di Mediolanum Assicurazioni S.p.A..

La voce altri ricavi è costituita principalmente da interessi attivi per 265 migliaia di euro, di cui 209 migliaia di euro con Banca Mediolanum S.p.A..

Gli Altri oneri (voce 7) sono così composti:

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.03.03	31.12.03
Interessi su debiti finanziari	1.759	2.361	8.019
Commissioni di vendita su polizze danni	967	897	4.185
Spese per il personale dipendente di Mediolanum S.p.A.	1.789	4.672	15.747
Altre spese di amministrazione di Mediolanum S.p.A.	3.314	3.173	11.198
Ammortamenti attivi immateriali	976	2.722	11.434
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	0	0	0
Altri oneri	237	181	2.427
TOTALE	9.042	14.006	53.010

I Proventi straordinari (voce 9) sono così costituiti:

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.03.03	31.12.03
Plusvalenze da alienazione di investimenti durevoli	0	0	0
Plusvalenze da alienazione altri elementi dell’attivo	12	0	3
Plusvalenze da alienazione obbligazioni e altri titoli a reddito fisso a utilizzo durevole	118	6.980	12.962
Altri proventi straordinari	0	0	0
Sopravvenienze attive	59	58	462
TOTALE	189	7.038	13.427

Gli Oneri straordinari (voce 10) sono così costituiti:

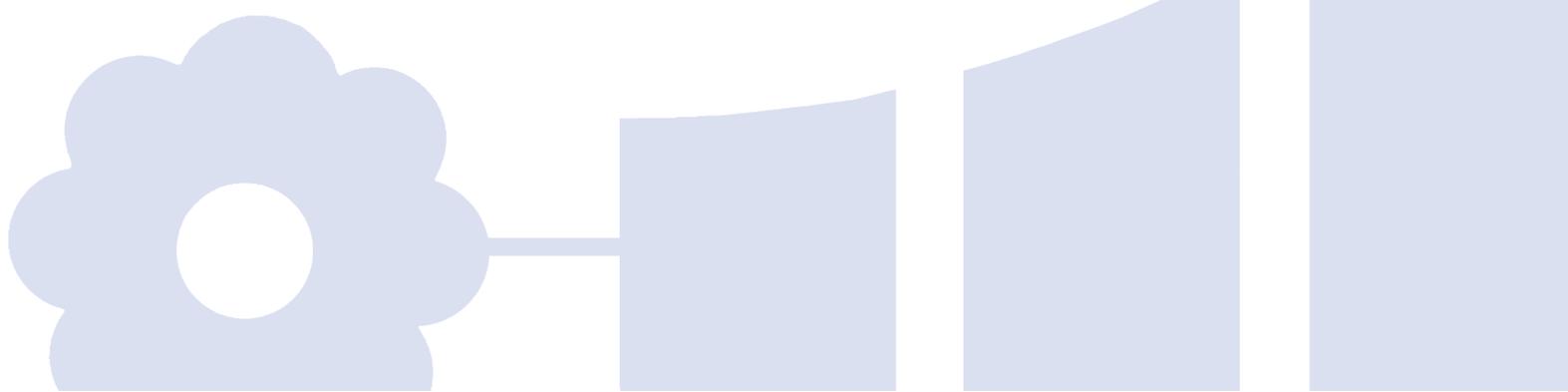
<i>Euro/migliaia</i>	31.03.04	31.03.03	31.12.03
Minusvalenze da alienazione altri elementi dell’attivo	0	0	0
Minusvalenze da alienazione obbligazioni e altri titoli a reddito fisso a utilizzo durevole	0	0	292
Oneri sanatoria fiscale	0	2.799	3.510
Sopravvenienze passive	156	323	2.234
TOTALE	156	3.122	6.036

Alla luce dei risultati del primo trimestre 2004 conseguiti dalle società del Gruppo, si ritiene che il risultato dell’esercizio sarà positivo.

Per il Consiglio di Amministrazione
il Presidente
Prof. Roberto Ruozi

GRUPPO MEDIOLANUM

*ALLEGATI
CONSOLIDATI*



ALLEGATO 1

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DEGLI ALTRI ATTIVI IMMATERIALI AL 31 MARZO 2004

Euro/migliaia

Immobilizzazioni immateriali	Situazione iniziale			
	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo 31.12.03	Acquisizioni
Costi di impianto e di ampliamento	44.791	(44.032)	759	0
Concessioni, licenze, marchi e altri diritti	23.140	(15.663)	7.477	287
Spese incrementative su beni di terzi	2.673	(2.506)	167	0
Immobilizzazioni in corso e acconti	163	0	163	0
Differenze di consolidamento	164	(38)	126	0
TOTALE	70.931	(62.239)	8.692	287

ALLEGATO 2

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI AL 31 MARZO 2004

Euro/migliaia

Terreni e fabbricati	Situazione iniziale			
	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo 31.12.03	Acquisizioni
Terreni e fabbricati	78.385	(7.668)	70.717	0
Immobilizzazioni in corso e acconti	83	0	83	0
TOTALE TERRENI E FABBRICATI	78.468	(7.668)	70.800	0

Euro/migliaia

Attivi materiali	Situazione iniziale			
	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo 31.12.03	Acquisizioni
Impianti e macchinari	221	(204)	17	4
Attrezzature industriali e commerciali	1.728	(1.197)	531	0
Altre immobilizzazioni materiali	14.181	(12.502)	1.679	65
Immobilizzazioni in corso e acconti	4	0	4	0
TOTALE ATTIVI MATERIALI	16.134	(13.903)	2.231	69

Movimenti del periodo			Situazione finale		
Dismissioni nette	Ammortamenti	Riclassificazioni nette	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo 31.03.04
0	(172)	0	44.791	(44.204)	587
0	(778)	85	23.512	(16.441)	7.071
0	(22)	0	2.673	(2.528)	145
0	0	(85)	78	0	78
0	(4)	0	164	(42)	122
0	(976)	0	71.218	(63.215)	8.003

Movimenti del periodo			Situazione finale		
Dismissioni nette	Ammortamenti	Riclassificazioni nette	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo 31.03.04
0	(224)	0	78.385	(7.892)	70.493
0	0	0	83	0	83
0	(224)	0	78.468	(7.892)	70.576

Movimenti del periodo			Situazione finale		
Dismissioni nette	Ammortamenti	Riclassificazioni nette	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo 31.03.04
0	(3)	0	225	(207)	18
0	(38)	0	1.728	(1.235)	493
0	(237)	0	14.246	(12.739)	1.507
0	0	0	4	0	4
0	(278)	0	16.203	(14.181)	2.022

ALLEGATO 3

COMPOSIZIONE DELLE VOCI DI PATRIMONIO NETTO AL 31 MARZO 2004

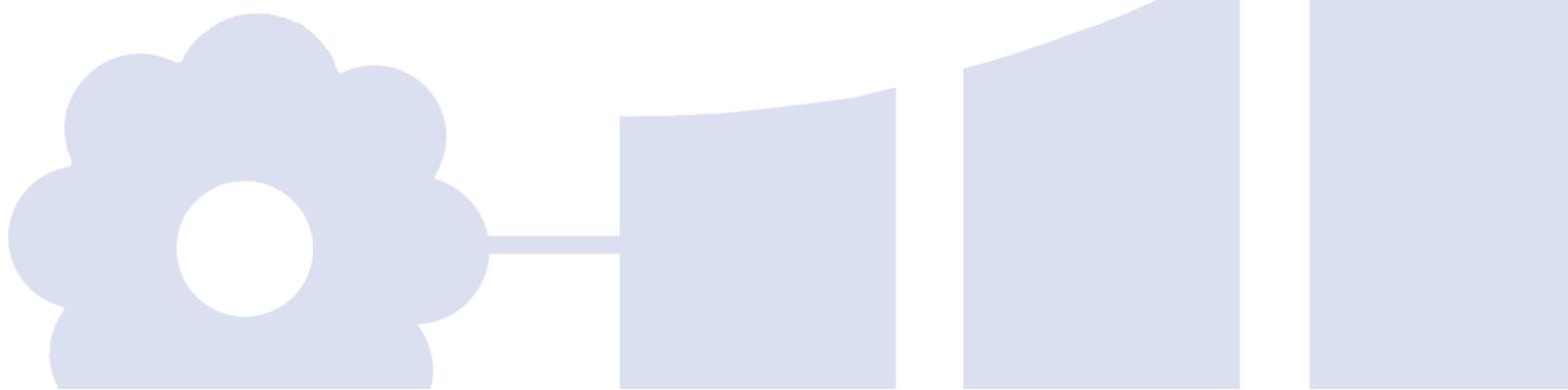
<i>Euro/migliaia</i>	31.03.2004	31.12.2003	31.03.2003
Capitale Sociale	72.567	72.567	72.537
Riserve patrimoniali	244.397	244.397	131.131
Riserva consolidamento	112.572	112.485	118.388
Riserva differenza valutazione partecipazioni non consolidate	1.394	1.394	99.210
Riserva differenza conversione	77	77	77
Riserva azioni proprie	2.091	2.091	2.014
Utile consolidato in attesa di riparto	129.427	0	82.049
Utile consolidato del periodo	46.586	129.427	18.144
TOTALE PATRIMONIO NETTO	609.111	562.438	523.550

ALLEGATO 4**RENDICONTO FINANZIARIO
CONSOLIDATO AL
31 MARZO 2004**

A) FONTI DI FINANZIAMENTO	
Liquidità generata dalla gestione reddituale:	
Utile (perdita) del periodo a livello di Gruppo	46.586
Variazione delle riserve tecniche al netto della riassicurazione	673.422
Ammortamenti immobilizzazioni	1.478
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri	6.946
Variazione netta del fondo trattamento di fine rapporto	(229)
Incremento o decremento crediti, debiti, attività e passività	(26.327)
TOTALE LIQUIDITÀ GENERATA DALLA GESTIONE	701.876
Incremento riserve di consolidamento	87
TOTALE FONTI	701.963
B) IMPIEGHI DI LIQUIDITA'	
Investimenti di immobilizzazioni materiali ed immateriali	356
Incremento titoli e partecipazioni	658.728
Incremento altri investimenti finanziari	19.073
TOTALE IMPIEGHI	678.157
C) FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (A-B)	23.806
D) Conti bancari attivi a vista e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio	284.177
E) Conti bancari attivi a vista e disponibilità liquide alla fine dell'esercizio	307.983
F) VARIAZIONE DELLA LIQUIDITA' (E-D)	23.806

GRUPPO MEDIOLANUM

*RELAZIONE
SULL'ANDAMENTO
DELLA GESTIONE
AL 31 MARZO
2004*



**ANDAMENTO
DELLA GESTIONE**

Il Gruppo Mediolanum ha chiuso il 1° Trimestre 2004 registrando un importante utile netto di periodo pari a 46.586 migliaia di euro (+156%; 31.03.2003: 18.144 migliaia di euro) dopo aver scontato imposte per 6.918 migliaia di euro.

I principali fattori di questo risultato sono rappresentati dall'incremento della raccolta lorda (+39% prodotti assicurativi vita; +11% prodotti gestiti), dalla generale crescita dei ricavi da commissioni e dei proventi generati dalla gestione delle riserve tradizionali per effetto del miglior andamento dei mercati finanziari rispetto lo scorso anno.

Il risultato del trimestre conferma il trend positivo già registrato nella seconda parte dello scorso esercizio (IV trimestre 2004: +39 milioni di euro).

La fase di crescita economica mondiale, iniziata lo scorso anno, è proseguita anche nel corso del 2004 a ritmi sostenuti, anche se con diversa intensità nelle varie aree geografiche.

Il Pil del I° trimestre del 2004 negli Stati Uniti è aumentato del 4,2% rispetto al 4,1% registrato nel IV° trimestre 2003, con una crescita dell'attività in tutti i settori economici; il miglioramento congiunturale è stato accompagnato anche da un miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro che, secondo le attese degli analisti, dovrebbe influenzare positivamente anche la dinamica futura dei consumi privati.

Nell'area asiatica prosegue la fortissima crescita del Pil cinese e continua a pieno ritmo lo sviluppo economico nei Paesi maggiormente dipendenti dalle esportazioni verso gli Stati Uniti; inoltre è in netto risveglio l'economia giapponese dopo un decennio di stagnazione.

Stenta invece l'economia europea, condizionata da rigidità strutturali e da un rapporto di cambio dell'euro, contro le principali valute, che non favorisce le esportazioni: le stime di crescita, fatta eccezione per l'Inghilterra, la cui economia appare maggiormente sincronizzata rispetto all'economia americana, appaiono molto contenute.

L'impennata del prezzo del petrolio e i suoi riflessi sulla crescita inflazionistica, inoltre, allontanano di fatto la possibilità di interventi di politica monetaria a sostegno della crescita da parte della Banca Centrale Europea.

Non fa eccezione l'economia domestica, penalizzata dal peggioramento delle ragioni di scambio dell'euro, soprattutto in quei settori maggiormente legati alla produzione di beni destinati all'esportazione.

Le conferme di un progressivo miglioramento congiunturale sono state recepite positivamente dai mercati finanziari internazionali che hanno evidenziato, in questi primi mesi dell'anno, un ulteriore rialzo delle quotazioni azionarie, pur nell'ambito di un'elevata volatilità; in crescita anche i corsi obbligazionari, in genere, su tutte le scadenze della curva dei rendimenti.

Il quadro macroeconomico di riferimento per i prossimi mesi non appare sostanzialmente modificato: crescita economica, bassi tassi di interesse ed elevata liquidità presente nel sistema favoriscono gli investimenti azionari il cui rapporto rischio/rendimento risulta, in base alle attese, competitivo rispetto ad altre forme di investimento.

Allo scopo di rendere più agevole il confronto con l'esercizio precedente e di meglio comprendere gli aspetti gestionali, si rappresenta qui di seguito l'andamento del Gruppo Mediolanum, a esclusione del Gruppo Fibanc, di Mediolanum International S.A., del Gruppo Gamax, di Mediolanum Private S.A.M., Bankhaus August Lenz & Co. AG e di Banca Esperia S.p.A..

Il risultato al netto delle nuove iniziative (Gruppo Fibanc, Gruppo Gamax e Bankhaus August Lenz & Co. AG, Banca Esperia S.p.A.) è stato pari a 53.801 migliaia di euro (31.03.2003: 27.709 migliaia di euro) evidenziando un incremento del 94,16% rispetto al medesimo periodo nell'esercizio 2003.

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

Il numero totale dei clienti, titolari di un rapporto di conto corrente o possessori di prodotti finanziari/assicurativi collocati da Banca Mediolanum era pari a fine marzo a n. 780.700 (31.03.2003: n. 757.700).

I conti correnti attivi alla data del 31 marzo 2004 erano pari a n. 331.639 (31.12.2003: n.332.700; 31.03.2003: n. 335.134).

La raccolta bancaria da clientela ha registrato un saldo negativo di 104,1 milioni di euro contro un saldo negativo al 31 marzo 2003 di 11,1 milioni di euro. A tale risultato ha contribuito il cambio di politica di remunerazione dei conti correnti avvenuto nella seconda parte dello scorso esercizio.

I mezzi amministrati al 31 marzo 2004 erano pari a 4.489,9 milioni di euro (31.12.2003: 4.664 milioni di euro; 31.03.2003: 4.978,8 milioni di euro), con un decremento del 3,7% rispetto al 31 dicembre 2003.

L'ANDAMENTO
DEI SETTORI IN CUI OPERA
IL GRUPPO

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

ATTIVITÀ BANCARIA

Gli impieghi alla clientela, persone fisiche e istituzioni finanziarie ammontavano a 335,2 milioni di euro al 31 marzo 2004, registrando un incremento del 42% rispetto al 31 marzo 2003 (235,7 milioni di euro) e un decremento del 6% rispetto al dato del 31 dicembre 2003 (356,6 milioni di euro).

Nel primo trimestre 2004 è continuato con successo il collocamento, presso la clientela del Gruppo, dei mutui immobiliari di Unicredit Banca per la casa S.p.A. (precedentemente denominata Abbey National Bank Plc) per un valore di 115,7 milioni di euro (31.03.2003: 43,8 milioni di euro).

Per quanto riguarda la redditività della Banca, il margine di interesse ammonta a 11.539 migliaia di euro, contro 12.222 migliaia di euro del marzo 2003, le ragioni di questa flessione sono da mettere in relazione al generale calo dei tassi di interesse.

Il risultato del trimestre conseguito da Banca Mediolanum S.p.A. risente dell'effetto delle rettifiche di valore su partecipazioni per 2.200 migliaia di euro, in seguito a versamento in conto copertura perdite di esercizio a favore della controllata Bankhaus August Lenz & Co. AG.

Il risultato, al netto di tali poste, presenta una lieve flessione rispetto all'anno precedente, riconducibile principalmente al maggiore carico fiscale a seguito delle modifiche introdotte dalla nuova riforma fiscale che ha tra l'altro definito l'abolizione della DIT (dual income tax).

Risultati economici delle partecipazioni operanti nel settore bancario (valutate al patrimonio netto):

<i>Euro/migliaia</i>	1° trimestre 04	1° trimestre 03	31.12.2003
Banca Mediolanum S.p.A.	783	3.376	45.010

L'utile conseguito da Banca Mediolanum S.p.A. risulta in linea con le aspettative di sviluppo attese.

**I FONDI COMUNI
E GESTIONI PATRIMONIALI**

Nel primo trimestre 2004 la raccolta lorda complessiva del comparto fondi e gestioni è stata pari a 451,8 milioni di euro (31.03.2003: 406,1 milioni di euro), la raccolta netta è stata positiva per 56,5 milioni di euro (31.03.2003: 138,2 milioni di euro).

La massa complessivamente amministrata al 31 marzo 2004 si è attestata a 10.668,8 milioni di euro (31.12.2003: 10.007,5 milioni di euro; 31.03.2003: 8.256,4 milioni di euro), con un incremento del 6,6% rispetto al 31 dicembre 2003 e del 29,2 % rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente.

Risultati economici delle partecipazioni operanti nel settore "Gestione" (valutate al patrimonio netto):

<i>Euro/migliaia</i>	1° trimestre 04	1° trimestre 03	31.12.2003
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	1.722	413	6.897
Mediolanum International Funds Ltd	36.465	20.526	119.778

Il miglioramento dei risultati di periodo delle società rispetto allo scorso anno è legato alla crescita delle commissioni di gestione e di performance, da attribuire principalmente all'incremento del valore dei patrimoni in gestione grazie tra l'altro alla ripresa dei corsi dei titoli.

La raccolta complessiva del trimestre è stata pari 549,1 milioni di euro con un incremento del 38,8% rispetto al primo trimestre 2003 (395,6 milioni di euro). La nuova produzione è stata pari a 355,8 milioni di euro con un incremento del 58,5 % rispetto al primo trimestre dell'anno precedente (224,5 milioni di euro). I premi pluriennali hanno raggiunto 39,8 milioni di euro con un incremento del 50,2% rispetto al primo trimestre dell'esercizio scorso (26,5 milioni di euro). I premi unici hanno registrato un incremento del 59,6% rispetto al primo trimestre dell'esercizio scorso, pari a un valore complessivo di 316 milioni di euro (31.03.2003: 198 milioni di euro).

ASSICURAZIONI VITA

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

<i>Euro/migliaia</i>	1° trimestre 04	1° trimestre 03	31.12.2003
Mediolanum Vita S.p.A.	11.627	6.166	14.865
Partner Time S.p.A.	2	686	1.548
Mediolanum International Life Ltd	613	(341)	1.361

Nell'ambito delle "Nuove Iniziative", Mediolanum International Life Ltd colloca i propri prodotti assicurativi sul mercato spagnolo attraverso la rete del Gruppo Fibanc e sul mercato tedesco attraverso le reti del Gruppo Gamax e

Bankhaus August Lenz. La raccolta complessiva del trimestre è stata pari 22,1 milioni, più del doppio rispetto al primo trimestre 2003 (10,5 milioni di euro).

Gli utili delle società operanti nel settore Vita sono in linea con le aspettative attese, nonostante il calo della raccolta premi.

ALTRI PRODOTTI

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

<i>Euro/migliaia</i>	1° trimestre 04	1° trimestre 03	31.12.2003
Mediolanum Asset Management Ltd	815	377	2.525
Mediolanum State Street SGR p.A.	142	196	608
Mediolanum Comunicazione S.r.l.	(140)	(103)	113
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	(6)	(10)	(26)
PI Distribuzione S.r.l.	(16)	(133)	4

NUOVE INIZIATIVE

GRUPPO FIBANC

L'attività del primo trimestre ha visto un ulteriore sforzo nel reclutamento della rete, che alla fine di marzo risulta composta da 560 unità contro le 398 unità dell'anno precedente. I promotori finanziari esclusivi sul modello di Banca Mediolanum S.p.A. raggiungono al 31 marzo 2004 il numero di 407 unità (n. 264 al 31.03.2003); il reclutamento è in linea con le aspettative e si conferma il dato di budget.

Parallelamente si è continuato l'attività di formazione, concentrata soprattutto sui nuovi prodotti e sul concetto di consulenza globale tipico del modello Mediolanum.

Le figure di *introducer*, ritenute non strategiche per l'implementazione del modello Mediolanum sono gradualmente scese a 114 unità (31.03.2003: 260 unità).

L'attività di vendita si è concentrata sui prodotti con piano di accumulo, sia nei prodotti Vita che gestiti.

E' stato completato l'iter autorizzativo per la commercializzazione in Spagna dei fondi "Challenge" gestiti dalla società Mediolanum International Funds Ltd, completando pertanto la gamma offerta di fondi comuni di investimento in Spagna.

Per fronteggiare gli impegni di sviluppo previsti dal piano triennale, nel mese di marzo 2004 il consiglio di amministrazione della controllata Banco de Finanzas e Inversiones S.A. ha deliberato la proposta di aumento di capitale sociale per 20 milioni di euro.

I volumi del Gruppo Fibanc

<i>Euro/milioni</i>	1° trimestre 04	1° trimestre 03	31.12.2003
Patrimonio amministrato	1.965,9	1.835,9	1.942
Raccolta lorda	78,3	177,2	538
Raccolta netta	0,8	88,7	145

I dipendenti

<i>Unità</i>	1° trimestre 04	1° trimestre 03	31.12.2003
Impiegati *	221	255	221
Dirigenti	17	19	19
TOTALE	238	274	240

(*) al 31.03.2003 e al 31.12.2003 i dati includevano i dipendenti commerciali, rispettivamente 9 e 5 unità.

Risultato economico del Gruppo Fibanc

<i>Euro/migliaia</i>	1° trimestre 04	1° trimestre 03	31.12.2003
Gruppo Fibanc	288	358	544

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

**MEDIOLANUM
INTERNATIONAL S.A.**

Risultati economici

<i>Euro/migliaia</i>	1° trimestre 04	1° trimestre 03	31.12.2003
Mediolanum International S.A.	(177)	95	(8.924)

GRUPPO GAMAX

Nonostante la raccolta netta negativa del trimestre (-13,0 milioni di euro) il Gruppo Gamax ha chiuso il trimestre con utile di 695 migliaia di euro contro una perdita dello stesso periodo dello scorso anno di 345 migliaia di euro. Questo risultato è stato realizzato grazie alla politica di ottimizzazione dei costi dello scorso anno attraverso il beneficio di sinergie di Gruppo.

I volumi del Gruppo Gamax

<i>Euro/milioni</i>	1° trimestre 04	1° trimestre 03	31.12.2003
Patrimonio amministrato	427,4	400,6	430,1
Raccolta lorda *	32,5	31,6	113,4
Raccolta netta	(13,0)	2,7	(14,2)

() I dati al 31.03.2003 erano riferiti solo ai fondi propri. Ai fini comparativi è stato adeguato il valore dello scorso trimestre includendo i fondi di terzi.*

I dipendenti

<i>Unità</i>	1° trimestre 04	1° trimestre 03	31.12.2003
Impiegati	21	40	24
Dirigenti	5	6	5
TOTALE	26	46	29

La rete di vendita è composta da n. 577 agenti finanziari indipendenti di cui n. 468 in Germania (31.03.2003: 912) e n.109 in Austria (31.03.2003: 120).

Risultato economico del Gruppo Gamax

<i>Euro/migliaia</i>	1° trimestre 04	1° trimestre 03	31.12.2003
Gruppo Gamax	695	(345)	(293)

MEDIOLANUM PRIVATE S.A.M.

La società avente sede nel Principato di Monaco è controllata per il 99,94% da Mediolanum International S.A..

Come già indicato nella relazione di accompagnamento al bilancio al 31 dicembre 2003, la società verrà posta in liquidazione nel corso corrente anno in quanto ritenuta non più strategica per il Gruppo Mediolanum.

Risultato economico

<i>Euro/migliaia</i>	1° trimestre 04	1° trimestre 03	31.12.2003
Mediolanum Private S.A.M.	(123)	(107)	(7)

I volumi

<i>Euro/milioni</i>	1° trimestre 04	1° trimestre 03	31.12.2003
Patrimonio amministrato	14,7	7,5	14,2
Raccolta lorda	0,5	1,5	10,0
Raccolta netta	(0,6)	1,4	8,0

La struttura operativa si avvale di un dirigente e un impiegato.

Il trimestre è stato caratterizzato da un'importante raccolta attraverso la promozione di prodotti di conto corrente a condizioni privilegiate.

**BANKHAUS
AUGUST
LENZ & CO. AG**

La rete di vendita alla fine del 1° trimestre 2004 era composta da 83 agenti esclusivi (31.03.2003: n. 63).

Risultato economico

<i>Euro/migliaia</i>	1° trimestre 04	1° trimestre 03	31.12.2003
Bankhaus August Lenz & Co. AG	(160)	(1.761)	(74)

La società ha chiuso il trimestre con una perdita di 160 migliaia di euro, dopo aver contabilizzato ripianamenti perdite in corso di esercizio per 2.200 migliaia di euro.

I volumi

<i>Euro/milioni</i>	1° trimestre 04	1° trimestre 03	31.12.2003
Patrimonio amministrato	177,3	1,6	73,8
Raccolta lorda	104,0	1,4	74,8
Raccolta netta	103,6	1,4	74,8

I dipendenti

<i>Unità</i>	1° trimestre 04	1° trimestre 03	31.12.2003
Impiegati	31	20	30
Dirigenti	4	2	2
TOTALE	35	22	32

Nel primo trimestre 2004 il Gruppo Bancario Banca Esperia ha realizzato un significativo risultato positivo di 1.372 migliaia di euro contro una perdita di 2.094 migliaia di euro del 31 marzo 2003.

I volumi di raccolta continuano a segnare un trend positivo con una raccolta netta di 308 milioni di euro (31.03.2003: 454 milioni di euro) mentre il patrimonio amministrato ha raggiunto il livello di 3.448 milioni di euro rispetto a 2.579 milioni di euro dello scorso anno (+33,7%).

I volumi del Gruppo Bancario Banca Esperia

<i>Euro/milioni</i>	1° trimestre 04	1° trimestre 03	31.12.2003
Patrimonio amministrato*	3.448,0	2.579,2	3.102,0
Raccolta lorda	338,0	679,6	2.421,0
Raccolta netta	308,0	454,0	1.148,0

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

Risultato economico del Gruppo Bancario Banca Esperia

<i>Euro/migliaia</i>	1° trimestre 04	1° trimestre 03	31.12.2003
Gruppo Bancario Banca Esperia	1.372	(2.094)	1.970

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

I VOLUMI DI ATTIVITÀ DEL GRUPPO

La raccolta

<i>Euro/milioni</i>	1° trimestre 04	1° trimestre 03	Var. %
Il "Core Business"			
RISPARMIO GESTITO			
Prodotti assicurativi Vita			
<i>NUOVA PRODUZIONE</i>			
- Premi pluriennali e ricorrenti	39,8	26,5	50,2
- Premi unici e collettive	316,0	198,0	59,6
TOTALE NUOVA PRODUZIONE	355,8	224,5	58,5
<i>PORTAFOGLIO</i>			
- Premi pluriennali	161,0	147,4	9,2
- Premi unici ricorrenti	32,3	23,7	36,3
TOTALE PORTAFOGLIO	193,3	171,1	13,0
TOTALE PREMI EMESSI	549,1	395,6	38,8
(meno) Premi ceduti	(1,4)	(2,0)	(30,0)
TOTALE PREMI VITA	547,7	393,6	39,2
Prodotti finanziari			
<i>FONDI COMUNI D'INVESTIMENTO E GESTIONI</i>			
- Raccolta lorda consolidata	451,8	406,1	11,3
- Raccolta netta consolidata	56,5	138,2	(59,1)
RISPARMIO AMMINISTRATO			
<i>CONTI CORRENTI E AMMINISTRAZIONE TITOLI</i>			
- Raccolta lorda consolidata	(104,1)	(11,1)	n.d.
- Raccolta netta consolidata	(104,1)	(11,1)	n.d.

<i>Euro/milioni</i>	1° trimestre 04	1° trimestre 03	Var. %
Le "Nuove Iniziative"			
RISPARMIO GESTITO			
Prodotti assicurativi Vita			
<i>NUOVA PRODUZIONE</i>			
- Premi unici	22,1	10,5	110,5
Prodotti finanziari			
<i>FONDI COMUNI D'INVESTIMENTO E GESTIONI</i>			
- Raccolta lorda consolidata	260,2	359,9 *	(27,7)
- Raccolta netta consolidata	144,4	232,2 *	(37,8)
RISPARMIO AMMINISTRATO			
<i>CONTI CORRENTI E AMMINISTRAZIONE TITOLI</i>			
- Raccolta lorda consolidata	96,9	170,9 *	(43,3)
- Raccolta netta consolidata	95,8	82,2 *	16,5

(*) I valori di raccolta indicati nella relazione trimestrale al 31 marzo 2003 includevano i valori riferiti a Banca Esperia per il 100% del loro ammontare. Ai fini comparativi si è provveduto ad adeguarli sulla base della quota di partecipazione della controllante Mediolanum S.p.A. pari al 48,5% del valore degli stessi.

Il patrimonio amministrato consolidato

<i>Euro/milioni</i>	1° trimestre 04	1° trimestre 03	Var. %
Patrimonio amministrato Vita	9.097,0	6.779,3	34,2
Patrimonio amministrato Fondi e gestioni	10.668,8	8.256,4	29,2
Raccolta banca diretta e indiretta	4.489,9	4.978,8	(9,8)
Fondi Pensione	164,2	165,7	(0,9)
Rettifiche di consolidamento	(4.080,3)	(2.917,9)	39,8
TOTALE "CORE BUSINESS"	20.339,6	17.262,3	17,8
Patrimonio amministrato Fibanc *	1.965,9	1.835,9	7,1
Patrimonio amministrato Gamax	427,4	400,6	6,7
Patrimonio amministrato Bankhaus August Lenz	177,3	1,6	n.s.
Patrimonio amministrato Banca Esperia	1.672,3	1.250,9	33,7
Patrimonio amministrato Mediolanum Private	14,7	7,5	96,0
TOTALE "NUOVE INIZIATIVE"	4.257,6	3.496,5	21,8
TOTALE GRUPPO	24.597,2	20.758,8	18,5

(*) Il dato include il valore del patrimonio gestito da Mediolanum International Life Ltd e collocato tramite la rete Fibanc 95,1 milioni di euro (31.03.2003: 27,4 milioni di euro).

L'EVOLUZIONE DEGLI ORGANICI

Le reti di vendita

<i>Unità</i>	1° trimestre 04	1° trimestre 03	31.12.2003
Promotori finanziari (Banca Mediolanum)	4.049	4.110	4.052
Produttori assicurativi (Banca Mediolanum)	929	873	950
Rete Partner Time *	1.337	1.379	1.063
TOTALE "CORE BUSINESS"	6.315	6.362	6.065
Rete Fibanc **	560	398	532
Rete Gamax	577	1.032	689
Rete Bankhaus August Lenz	83	63	96
TOTALE "NUOVE INIZIATIVE"	1.220	1.493	1.317
TOTALE	7.535	7.855	7.382

(*) A partire dall'anno 2004 la consistenza della Rete Partner Time viene determinata sommando il numero di consulenti previdenziali abilitati alla vendita (operatori stabili della rete) al numero di procacciatori (partners) che hanno operato nell'ultimo semestre. Fino al 31 dicembre 2003 la consistenza della rete Partner Time veniva determinata unicamente sulla base dei consulenti e procacciatori che avevano operato nell'ultimo semestre; qualora fosse stato mantenuto il precedente criterio la consistenza della Rete Partner Time al 31 marzo 2004 sarebbe stata di 865 unità.

(**) I dati indicati nella relazione trimestrale al 31 marzo 2003 e nel bilancio al 31 dicembre 2003 includevano i valori riferiti alle figure di Introdacer non più considerati ai fini della rappresentazione della consistenza della rete di vendita. Ai fini comparativi si è provveduto ad adeguare i valori indicati nelle precedenti relazioni (31.03.2003: 260; 31.12.2003: n.114)

I dipendenti

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

Unità	1° trimestre 04	1° trimestre 03	31.12.2003
Dirigenti	73	63	69
Quadri	140	119	131
Impiegati	894	821	849
TOTALE PERSONALE CORE BUSINESS	1.107	1.003	1.049
Dirigenti	27	29	27
Impiegati	274	318	276
TOTALE PERSONALE NUOVE INIZIATIVE	301	347	303
TOTALE GRUPPO MEDIOLANUM	1.408	1.350	1.352

Non si evidenziano fatti di particolare rilevanza.

EVENTI DEL PERIODO

A titolo informativo si comunicano i seguenti eventi:

In data 9 gennaio è terminato il processo di liquidazione di Gamax Schweiz GmbH.

In data 20 febbraio 2004 è stata elevata la partecipazione nella società Mediolanum Private S.A.M. al 99,94%. Nell'esercizio verrà iniziata la procedura di liquidazione volontaria, in quanto la partecipazione non è più ritenuta strategica.

Infine si segnala che è in via di definizione l'accordo per la cessione della partecipazione in Mediolanum State Street SGR p.A..

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

EVENTI DI RILIEVO
SUCCESSIVI ALLA
CHIUSURA DEL PERIODO

Alla luce dei risultati dei primi mesi dell'anno 2004 delle società del Gruppo Mediolanum, si ritiene che il risultato consolidato dell'esercizio in corso sarà positivo.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE
DELLA GESTIONE

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Prof. Roberto Ruozi

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

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO

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

Euro/migliaia	Consolidato		Core Business	
	31.03.2004 (*)	31.03.2003 (*)	31.03.2004 (**)	31.03.2003 (**)
Premi dell'attività assicurativa				
- Premi emessi lordi	571.253	406.111	549.112	395.612
- Premi ceduti	(1.442)	(1.736)	(1.437)	(1.728)
Commissioni attive dell'attività finanziaria e altri ricavi				
- Commissioni di sottoscrizione	7.971	7.627	7.144	6.825
- Commissione di gestione	45.392	36.373	40.786	32.488
- Commissioni di performance	24.780	5.329	24.311	5.329
- Ricavi per servizi bancari	22.593	15.077	18.805	15.077
- Margine di interesse bancario	15.358	17.296	13.306	15.404
- Altre commissioni	2.694	6.370	2.647	1.741
- Altri ricavi e proventi	1.294	1.963	1.252	1.245
TOTALE RICAVI	689.893	494.410	655.925	471.993
Variazione delle riserve tecniche e prestazioni agli assicurati al netto riassicurazione	(509.752)	(353.241)	(490.352)	(343.624)
Oneri di acquisizione al netto riassicurazione	(54.498)	(45.110)	(49.267)	(40.341)
Costi generali	(53.456)	(50.757)	(44.247)	(40.946)
Ammortamenti e accantonamenti	(15.114)	(17.388)	(8.201)	(10.353)
Proventi finanziari e patrimoniali netti	6.587	9.064	5.913	8.307
Oneri figurativi su partecipazioni ***	0	0	1.925	2.236
Rettifiche di valore di attività finanziaria	(1.316)	(6.271)	(1.316)	(6.271)
RISULTATO GESTIONALE	62.345	30.707	70.381	41.001
Proventi e oneri straordinari non ricorrenti	(101)	(3.681)	(101)	(3.832)
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	62.244	27.026	70.280	37.169
Imposte sul reddito dell'esercizio	(15.670)	(8.879)	(16.480)	(9.460)
Utile di terzi	(12)	3	0	0
UTILE DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA DEL GRUPPO	46.586	18.144	53.801	27.709

(*) Consolidato integrale Gruppo Mediolanum (comprendente anche i valori delle "Nuove iniziative").

(**) I dati consolidati del Gruppo Mediolanum - "Core Business" non includono: Gruppo Fibanc, Bankhaus August Lenz & Co AG, Mediolanum International S.A., Gruppo Gamax, Mediolanum Private S.A.M., Gruppo Banca Esperia e Mediolanum International Life Ltd (per la quota parte riferita ai prodotti distribuiti sui mercati esteri).

(***) 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 ad essi correlato.