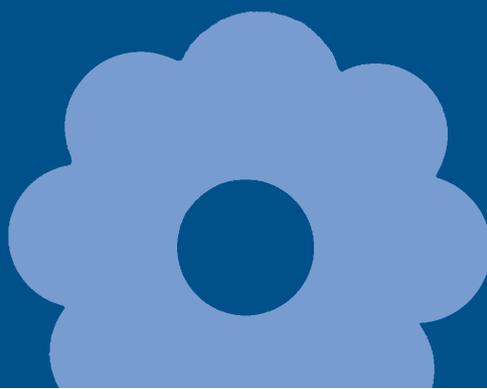


*MEDIOLANUM S.P.A.*

**RELAZIONE  
TRIMESTRALE  
AL 31 MARZO  
2005**



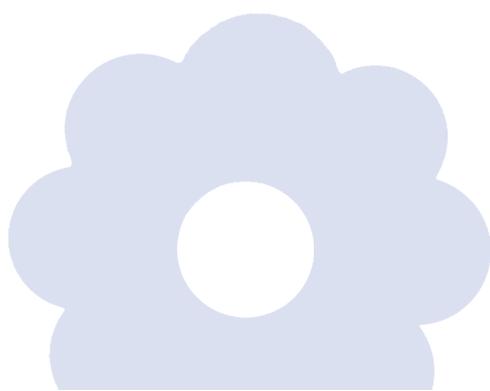
**MEDIOLANUM**  
GRUPPO MEDIOLANUM

## Sommario

2	Organi sociali Mediolanum S.p.A.
3	Struttura societaria
6	Prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2005
10	Commento ai prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2005
28	Allegati consolidati
34	Relazione sull'andamento della gestione al 31 marzo 2005
47	Conto economico riclassificato

*MEDIOLANUM S.P.A.*

*RELAZIONE  
TRIMESTRALE  
AL 31 MARZO  
2005*



**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
Bruno Ermolli	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

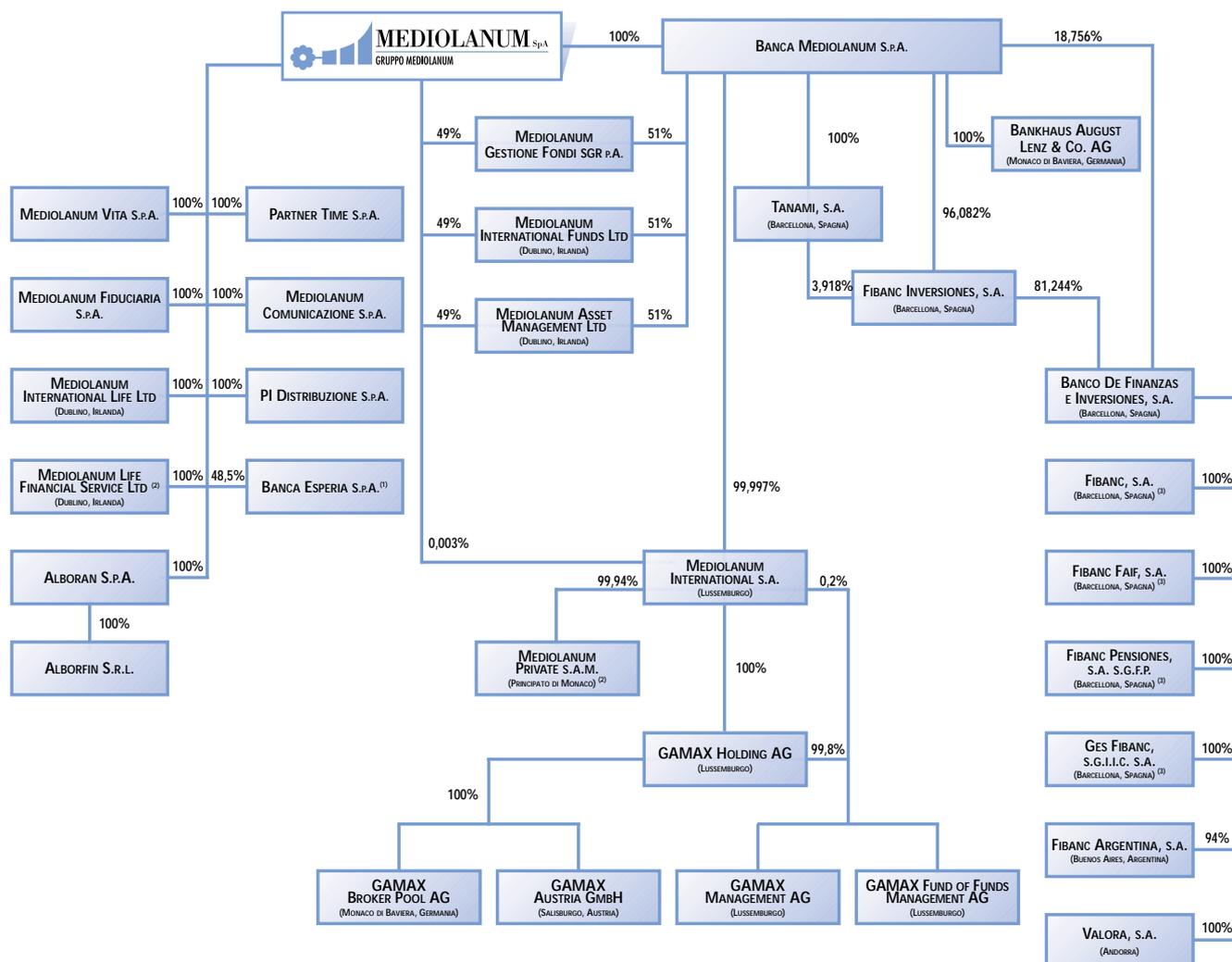
Luca Maria Rovere

SOCIETÀ DI REVISIONE

Reconta Ernst & Young S.p.A.

# Struttura societaria

SITUAZIONE AL 31 MARZO 2005



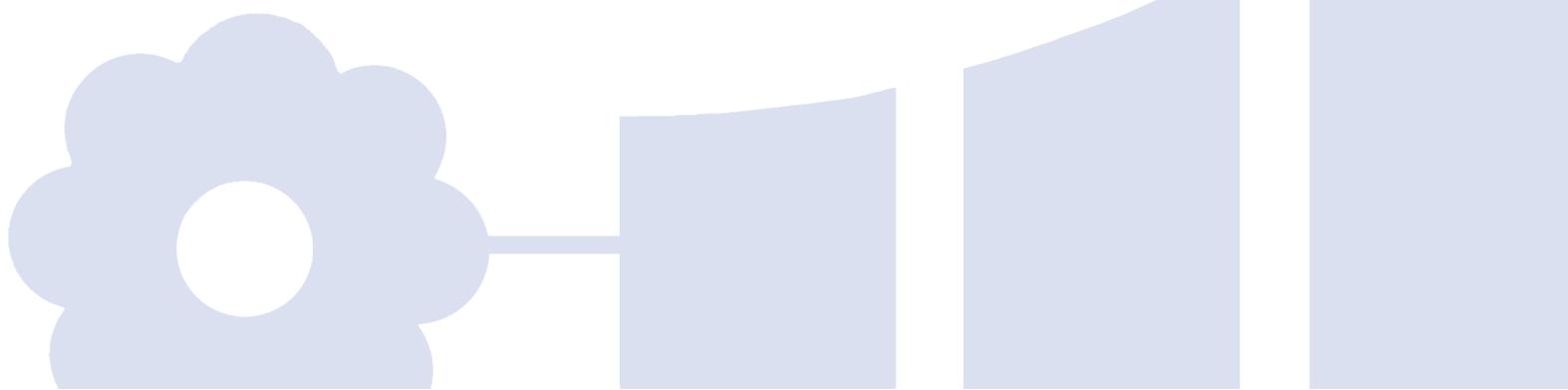
(1) Il rimanente capitale è detenuto da terzi.

(2) Società in liquidazione.

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

*MEDIOLANUM S.P.A.*

*PROSPETTI CONTABILI  
CONSOLIDATI  
AL 31 MARZO  
2005*



## ATTIVO

Euro/migliaia	31.03.2005	31.12.2004	31.03.2004
<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	7.225	7.536	7.881
3. Differenza da consolidamento	106	110	122
<b>TOTALE</b>	<b>7.331</b>	<b>7.646</b>	<b>8.003</b>
<b>C) Investimenti</b>			
I - Terreni e fabbricati	52.246	56.830	70.576
II - Investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate			
1. Azioni e quote	653.867	689.477	647.909
2. Obbligazioni	0	0	0
3. Finanziamenti	0	0	0
<b>TOTALE INVEST. IN IMPRESE DEL GRUPPO E IN ALTRE PARTECIPATE</b>	<b>653.867</b>	<b>689.477</b>	<b>647.909</b>
III - Altri investimenti finanziari			
1. Azioni e quote	0	0	0
2. Quote di fondi comuni di investimento	61.239	58.672	49.453
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.013.955	986.390	984.822
4. Finanziamenti	12.102	12.127	12.451
5. Altri	86.743	79.330	72.538
<b>TOTALE ALTRI INVESTIMENTI FINANZIARI</b>	<b>1.174.039</b>	<b>1.136.519</b>	<b>1.119.264</b>
IV - Depositi presso imprese cedenti	0	0	0
<b>TOTALE</b>	<b>1.880.152</b>	<b>1.882.826</b>	<b>1.837.749</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>	9.429.444	8.994.788	7.899.925
<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)	107.096	108.767	109.581
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
<b>TOTALE</b>	<b>107.096</b>	<b>108.767</b>	<b>109.581</b>
<b>E) Crediti</b>			
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	9.751	5.138	9.149
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	0	0	699
III - Altri crediti	132.949	142.172	115.456
<b>TOTALE</b>	<b>142.700</b>	<b>147.310</b>	<b>125.304</b>
<b>F) Altri elementi dell'attivo</b>			
I - Attivi materiali e scorte	1.345	1.558	2.022
II - Disponibilità liquide	308.980	216.692	307.983
III - Azioni o quote proprie	2.045	2.045	2.092
IV - Altre attività	150	141	718
<b>TOTALE</b>	<b>312.520</b>	<b>220.436</b>	<b>312.815</b>
<b>G) Ratei e risconti attivi</b>	19.207	20.893	17.460
<b>TOTALE DELL'ATTIVO</b>	<b>11.898.450</b>	<b>11.382.666</b>	<b>10.310.837</b>

**A) Patrimonio netto**

## I - Patrimonio netto di Gruppo

1. Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	72.567	72.567	72.567
2. Riserve patrimoniali	270.181	270.181	244.397
3. Riserva di consolidamento	116.197	116.197	112.572
4. Riserva per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate	21.592	21.592	1.394
5. Riserva per differenze di conversione	77	77	77
6. Riserve per azioni proprie e della controllante	2.045	2.045	2.091
7. Utile consolidato in attesa di riparto	141.286	0	129.427
8. Utile di periodo	42.481	141.286	46.586

TOTALE PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO	666.426	623.945	609.111
-----------------------------------	---------	---------	---------

## 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	666.426	623.945	609.111
--------	---------	---------	---------

**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	1.219.768	1.172.932	1.193.038
2. Riserve per somme da pagare	50.909	49.074	51.538
3. Altre	55.089	53.930	57.201

TOTALE RISERVE TECNICHE RAMI VITA	1.325.766	1.275.936	1.301.777
-----------------------------------	-----------	-----------	-----------

TOTALE	1.325.766	1.275.936	1.301.777
--------	-----------	-----------	-----------

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

	9.428.416	8.993.770	7.899.483
--	-----------	-----------	-----------

**E) Fondi per rischi e oneri**

	38.008	27.647	48.760
--	--------	--------	--------

**F) Depositi ricevuti da riassicuratori**

	106.096	107.485	108.185
--	---------	---------	---------

**G) Debiti e altre passività**

I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	5.918	4.897	2.199
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	606	730	235
III - Prestiti obbligazionari	0	0	0
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari	250.000	250.000	280.000
V - Debiti e prestiti diversi	158	0	1.130
VI - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	2.823	2.923	2.874
VII - Altre passività	71.745	93.454	56.589

TOTALE	331.250	352.004	343.027
--------	---------	---------	---------

**H) Ratei e risconti passivi**

	2.488	1.879	494
--	-------	-------	-----

TOTALE DEL PASSIVO	11.898.450	11.382.666	10.310.837
--------------------	------------	------------	------------

# Conto economico

## CONTO TECNICO DEI RAMI VITA

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.2005	31.03.2004	31.12.2004
1. Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni di riassicurazione	715.873	569.811	2.389.907
2. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferiti dal conto non tecnico	8.883	9.201	35.965
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	289.404	389.182	848.758
4. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	17.673	15.925	62.831
5. Oneri relativi ai sinistri, al netto e delle cessioni in riassicurazione	(371.423)	(182.802)	(898.302)
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	16.170	31.113	68.059
b) Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	(499.895)	(713.734)	(1.822.020)
TOTALE	(483.725)	(682.621)	(1.753.961)
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	(49.210)	(42.398)	(182.030)
b) Spese di amministrazione	(4.386)	(3.816)	(15.533)
TOTALE	(53.596)	(46.214)	(197.563)
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	(97.943)	(51.029)	(430.809)
10. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	(348)	(1.673)	(1.729)
11. Risultato del conto tecnico dei rami Vita	24.798	19.780	55.097

## CONTO NON TECNICO

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.2005	31.03.2004	31.12.2004
<b>1. Risultato del conto tecnico dei rami Danni</b>	0	0	0
<b>2. Risultato del conto tecnico dei rami Vita</b>	24.798	19.780	55.097
<b>3. Proventi da investimenti</b>			
a) Proventi derivanti da investimenti	36.633	47.006	161.791
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	749	1.214	786
c) Profitti sul realizzo di investimenti	1.261	5.878	14.401
<b>TOTALE</b>	<b>38.643</b>	<b>54.098</b>	<b>176.978</b>
<b>4. Oneri patrimoniali e finanziari</b>			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	(1.865)	(1.923)	(8.807)
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	(3.128)	(1.655)	(2.817)
c) Perdite sul realizzo di investimenti	(614)	(714)	(11.009)
<b>TOTALE</b>	<b>(5.607)</b>	<b>(4.292)</b>	<b>(22.633)</b>
<b>5. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferite al conto tecnico dei rami Vita</b>	<b>(8.883)</b>	<b>(9.201)</b>	<b>(35.965)</b>
<b>6. Altri proventi</b>	<b>3.264</b>	<b>2.128</b>	<b>11.780</b>
<b>7. Altri oneri</b>	<b>(7.108)</b>	<b>(9.042)</b>	<b>(33.895)</b>
<b>8. Risultato dell'attività ordinaria</b>	<b>45.107</b>	<b>53.471</b>	<b>151.362</b>
<b>9. Proventi straordinari</b>	<b>7.855</b>	<b>189</b>	<b>7.576</b>
<b>10. Oneri straordinari</b>	<b>(280)</b>	<b>(156)</b>	<b>(1.008)</b>
<b>11. Risultato dell'attività straordinaria</b>	<b>7.575</b>	<b>33</b>	<b>6.568</b>
<b>12. Risultato prima delle imposte</b>	<b>52.682</b>	<b>53.504</b>	<b>157.930</b>
<b>13. Imposte sul risultato di periodo</b>	<b>(10.201)</b>	<b>(6.918)</b>	<b>(16.644)</b>
<b>14. Risultato consolidato</b>	<b>42.481</b>	<b>46.586</b>	<b>141.286</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>42.481</b>	<b>46.586</b>	<b>141.286</b>

## Commento ai prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2005

I prospetti contabili consolidati al 31 marzo 2005 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 2004.

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

### Elenco delle 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 Comunicazione S.p.A.	775	100,00	Basiglio	Produzione audiodinetelevisiva
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	510	100,00	Basiglio	Fiduciaria statica
PI Distribuzione S.p.A.	517	100,00	Basiglio	Intermediazione immobiliare
Alboran S.p.A.	1.500	100,00	Cologno M.	Produzione audiodinetelevisiva
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	49,00	Basiglio	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum International Funds Ltd	150	49,00	Dublino	Gestione fondi comuni d'investimento
Mediolanum Asset Management Ltd	150	49,00	Dublino	Consul. e gestione patrimoniale
Mediolanum International S.A.	71.500	0,003	Lussemburgo	Finanziaria di partecipazioni

**Elenco delle 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.	6.851	100,00	Barcellona	Finanziaria d'investimento
Banco de Finanzas e Inversiones S.A.	14.032	100,00	Barcellona	Attività bancaria
Ges Fibanc S.G.I.I.C. S.A.	2.506	100,00	Barcellona	Gestione fondi comuni d'inves.to
Fibanc S.A.	301	100,00	Barcellona	Società di consulenza finanziaria
Fibanc Pensiones S.G.F.P. S.A.	902	100,00	Barcellona	Società di gestione fondi pensione
Fibanc Faif S.A.	60	100,00	Barcellona	Società di consulenza finanziaria
Tanami S.A.	181	100,00	Barcellona	Intermediazione immobiliare
Valora S.A.	421	100,00	Andorra	Gestioni patrimoniali
Bankhaus August Lenz & Co. AG	20.000	100,00	Monaco di Baviera	Attività bancaria
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	5.165	51,00	Basiglio	Gestione fondi comuni di inves.to
Mediolanum Asset Management Ltd	150	51,00	Dublino	Consulenza e gestione patrimoniale
Mediolanum International Funds Ltd	150	51,00	Dublino	Gestione fondi comuni di inves.to
Mediolanum International S.A.	71.500	99,997	Lussemburgo	Finanziaria di partecipazioni
Gamax Holding AG	5.618	100,00	Lussemburgo	Finanziaria di partecipazioni
Gamax Management AG	125	100,00	Lussemburgo	Gestione fondi comuni di inves.to
Gamax Fund of Funds Management AG	125	100,00	Lussemburgo	Gestione fondi comuni di inves.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	Società in liquidazione

**Elenco delle imprese controllate da Mediolanum S.p.A. valutate con il metodo del costo in quanto non ancora operative:**

Denominazione	Capitale sociale	% quota di possesso	Sede	Attività esercitata
Mediolanum Life Financial Service Ltd	Euro 5	100,00	Dublino	Assicurazione Vita
Fibanc Argentina S.A.	ARS 50.000	94,00	Buenos Aires	Società di rappr. 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	48,50	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 2004.

Gli importi sono espressi in migliaia di euro.

**INFORMAZIONI  
SULLO STATO  
PATRIMONIALE  
CONSOLIDATO**

**ATTIVO**

**ATTIVI IMMATERIALI  
(VOCE B)**

La voce B2 *Altri attivi* comprende:

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.12.04	31.03.04
Costi di impianto e di ampliamento	61	72	587
Concessioni, licenze, marchi e altri diritti simili	7.034	7.319	7.071
Spese incrementative su beni di terzi	64	80	145
Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti	65	65	78
<b>TOTALE</b>	<b>7.225</b>	<b>7.536</b>	<b>7.881</b>

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

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

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.12.04	31.03.04
Immobili destinati all'esercizio dell'impresa	17.275	17.456	17.858
Immobili civili destinati a uso di terzi	32.882	37.253	48.526
Immobili industriali destinati a uso di terzi	2.089	2.121	4.109
Immobilizzazioni in corso	0	0	83
<b>TOTALE</b>	<b>52.246</b>	<b>56.830</b>	<b>70.576</b>

**INVESTIMENTI  
(VOCE C)**

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 66.332 migliaia di euro ed è superiore al valore iscritto in bilancio.

Per quanto concerne il comparto immobiliare, è stata registrata nel trimestre, la vendita di immobili a uso di terzi per un valore di carico complessivo pari a 4.373 migliaia di euro; a fronte di tali cessioni sono state contabilizzate plusvalenze nette per 2.040 migliaia di euro.

Inoltre, alla chiusura del trimestre, risultano stipulati contratti preliminari di vendita relativi a 41 unità abitative, pari a un valore di carico di 7.231 migliaia di euro, che evidenziano una plusvalenza potenziale al netto dei costi di intermediazione pari a circa 2.822 migliaia di euro.

Gli ammortamenti degli immobili industriali sono calcolati sulla base dell'aliquota fiscale pari al 3%, ritenuta rappresentativa della vita utile dei beni. Il totale degli ammortamenti su immobili ammonta a 211 migliaia di euro.

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.

Elenco delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto:

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.12.04	31.03.04
Banca Mediolanum S.p.A.	419.606	411.541	421.503
Mediolanum International Funds Ltd	17.091	61.371	19.112
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A.	10.391	9.705	9.752
Alboran S.p.A.	5.999	5.897	0
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	1.017	1.011	958
Mediolanum Asset Management Ltd	853	2.096	840
PI Distribuzione S.p.A.	646	593	393
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	484	491	506
Mediolanum International S.A.	2	2	2
Mediolanum State Street SGR p.A.	0	0	1.429
TOTALE	456.089	492.707	454.495

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

b) "Azioni e quote di imprese collegate" riferite per 24.203 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

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.12.04	31.03.04
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	2.364
Nomisma Società di Studi Economici	71	71	71
Rita S.r.l.	14	14	14
Europa Invest S.A.	14	14	14
TOTALE	173.575	173.575	173.575

per le seguenti quote di possesso:

<i>Euro/migliaia</i> Denominazione	Capitale sociale	% quota di possesso	Sede
Mediobanca S.p.A.	392.391	1,813	Via Filodrammatici 10 Milano
Consortium S.r.l.	487.540	3,860	Via Filodrammatici 10 Milano
SIA S.p.A.	18.124	4,999	Via Taramelli 26 Milano
Cedacri S.p.A.	12.609	3,450	Via Conventino 1 Collecchio (PR)
Nomisma Società di Studi Economici	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 III *Altri investimenti finanziari* comprende tra le altre voci, Quote di fondi comuni d'investimento (voce CIII 2) e Obbligazioni e gli 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.; 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	0	0	0	0	0	0
b) azioni non quotate	0	0	0	0	0	0
c) quote	0	0	0	0	0	0
2. Quote di fondi comuni di investimento	0	0	61.239	61.735	61.239	61.735
3. Obbligazioni e altri titoli						
a reddito fisso	564.526	582.037	449.429	449.856	1.013.955	1.031.893
a1) titoli di Stato quotati	419.941	429.949	330.929	330.981	750.870	760.930
a2) altri titoli quotati	125.420	132.546	111.551	111.926	236.971	244.472
b1) titoli di Stato non quotati	682	682	0	0	682	682
b2) altri titoli non quotati	18.483	18.860	6.949	6.949	25.432	25.809
c) obbligazioni convertibili	0	0	0	0	0	0
4. Finanziamenti	0	0	12.102	12.102	12.102	12.102
5. Altri	0	0	86.743	86.743	86.743	86.743
TOTALE	564.526	582.037	609.513	610.436	1.174.039	1.192.473

Gli investimenti finanziari a utilizzo durevole, per 564.526 migliaia di euro ricompresi 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.

La valutazione a valore corrente degli investimenti finanziari a utilizzo durevole evidenzia plusvalenze potenziali per 17.511 migliaia di euro.

La valutazione a valore corrente degli investimenti finanziari non destinati a permanere nel patrimonio del Gruppo, evidenzia plusvalenze potenziali di 923 migliaia di euro; le rettifiche di valore al netto delle riprese contabilizzate nel periodo sono pari a 2.168 migliaia di euro.

Gli altri investimenti finanziari non destinati a permanere nel patrimonio dell'impresa ammontano a 609.513 migliaia di euro e sono così divisi:

Euro/migliaia	31.03.05	31.12.04	31.03.04
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	449.429	314.495	331.979
Depositi presso enti creditizi	81.620	26.419	69.537
Quote di fondi comuni	61.239	58.672	49.453
Finanziamenti	12.102	12.127	12.451
Investimenti finanziari diversi	5.123	52.911	3.001
TOTALE	609.513	464.624	466.421

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.12.04	31.03.04
Prestiti su polizze ad assicurati	11.939	11.964	11.863
Finanziamenti ad agenti	58	58	397
Finanziamenti diversi	105	105	191
TOTALE	12.102	12.127	12.451

La voce C III 5 *Altri* è costituita principalmente da depositi a vista e a termine accessi dalla controllata Mediolanum International Life Ltd per un totale pari a 81.609 migliaia di euro, e da *Investimenti finanziari diversi* per 5.119 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>	31.03.05	31.12.04	31.03.04
Crediti verso assicurati per premi dell'esercizio	8.614	1.752	6.383
Crediti verso assicurati per premi degli esercizi precedenti	0	0	528
Crediti verso agenti c/c	1.133	3.381	2.228
Crediti verso agenti per riverse di portafoglio	4	5	10
TOTALE	9.751	5.138	9.149

I crediti verso assicurati per premi si riferiscono principalmente a crediti per premi relativi al ramo III, che sono stati regolarmente incassati nel mese di aprile.

Sia la voce "assicurati per premi" che la voce "intermediari di assicurazione", sono espresse al netto dei relativi fondi, rispettivamente pari a 51 migliaia di euro e a 459 migliaia di euro.

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.12.04	31.03.04
Crediti verso l'erario	116.779	125.006	108.886
Crediti verso imprese del Gruppo Mediolanum	14.367	13.578	3.842
Crediti per canoni di locazione immobiliare	472	1.391	1.075
Anticipi a fornitori e professionisti	332	841	415
Crediti verso imprese dei Gruppi Fininvest e Doris	385	625	140
Crediti verso dipendenti	115	103	139
Depositi cauzionali	40	40	82
Altri crediti	459	588	877
TOTALE	132.949	142.172	115.456

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.12.04	31.03.04
Crediti per imposta sulle riserve matematiche	70.236	77.377	49.383
Imposte chieste a rimborso	14.555	14.410	14.316
Acconti versati e crediti a nuovo	13.718	13.717	9.070
Ritenute d'acconto subite	621	228	7.644
Crediti d'imposta su dividendi e fondi comuni	0	0	28.012
Altri crediti verso l'erario	17.649	19.274	461
TOTALE	116.779	125.006	108.886

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 dei Gruppi Fininvest e 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.

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.12.04	31.03.04
Impianti	8	10	18
Attrezzature	351	387	493
Macchine d'ufficio elettriche ed elettroniche	617	745	1.030
Mobili e arredi	369	416	470
Altri beni	0	0	7
Immobilizzazioni in corso e acconti	0	0	4
TOTALE	1.345	1.558	2.022

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 217.044 migliaia di euro e la parte restante con altri istituti di credito (di cui 9.193 migliaia di euro 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>	31.03.05	31.12.04	31.03.04
Ratei interessi su titoli	8.815	13.064	8.905
Ratei attivi per diritti	7.940	7.771	7.785
Altri ratei attivi	733	9	491
Risconti costi servizi amministrativi	1.170	0	0
Risconti attivi per assicurazioni	88	1	44
Risconti attivi per canoni di locazione e affitti	2	0	2
Altri risconti attivi	459	48	233
<b>TOTALE</b>	<b>19.207</b>	<b>20.893</b>	<b>17.460</b>

## 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
<b>Situazione trimestrale della Capogruppo al 31 marzo 2005</b>			
	469.957	244	470.201
Variazioni successive del valore di carico e del patrimonio netto delle società incluse nel consolidato	155.985	16.079	172.064
Differenze su partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	139.538	32.183	171.721
Differenza di conversione di società incluse nel consolidato	77	0	77
Dividendi infragruppo	(62.259)	0	(62.259)
Altre scritture di consolidamento	(2.754)	(161)	(2.915)
Eliminazione effetti operazioni infragruppo	(966)	(84)	(1.050)
Ammortamento differenza da consolidamento di partecipazioni detenute da società valutata col metodo del patrimonio netto	(74.543)	(5.701)	(80.244)
Ammortamento plusvalori attribuiti agli immobili alla data di acquisizione delle partecipazioni detenute da società valutata con il metodo del patrimonio netto	(1.037)	(74)	(1.111)
Ammortamento differenza di consolidamento di società consolidate integralmente	(53)	(4)	(57)
<b>Situazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2005</b>	<b>623.945</b>	<b>42.481</b>	<b>666.426</b>

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

<i>Euro/migliaia</i>	Capitale e riserve	Utile del periodo	Totale patrimonio netto
<b>Situazione trimestrale della Capogruppo al 31 marzo 2004</b>	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
Dividendi infragruppo	(53.357)	0	(53.357)
Altre scritture di consolidamento	(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)
<b>Situazione trimestrale consolidata al 31 marzo 2004</b>	562.525	46.586	609.111

L'ammortamento della differenza positiva di consolidamento di partecipazioni detenute da società valutate a patrimonio netto si riferisce per 3.984 migliaia di euro alle partecipazioni nel Gruppo Fibanc, per 1.493 migliaia di euro alla partecipazione nel Gruppo Gamax, per 121 migliaia di euro alla partecipazione in Bankhaus August Lenz & Co. AG e per 103 migliaia di euro alla partecipazione in Alboran S.p.A..

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

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

La voce C II *Riserve tecniche* è composta da:

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.12.04	31.03.04
Riserve matematiche	1.219.768	1.172.932	1.193.038
Riserve per somme da pagare	50.909	49.074	51.538
Altre riserve	55.089	53.930	57.201
<b>TOTALE</b>	<b>1.325.766</b>	<b>1.275.936</b>	<b>1.301.777</b>

Le metodologie attuariali applicate e le ipotesi sottostanti non si discostano rispetto alle ipotesi e alle metodologie adottate alla chiusura dell'esercizio 2004.

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>	31.03.05	31.12.04	31.03.04
Riserve tecniche su prodotti unit linked	4.591.677	4.488.229	4.106.570
Riserve tecniche su prodotti index linked	4.831.343	4.500.586	3.789.226
Riserve tecniche gestione fondi pensione	5.396	4.955	3.687
<b>TOTALE</b>	<b>9.428.416</b>	<b>8.993.770</b>	<b>7.899.483</b>

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.12.04	31.03.04
Fondo per imposte	37.449	27.104	47.767
Altri accantonamenti	559	543	993
<b>TOTALE</b>	<b>38.008</b>	<b>27.647</b>	<b>48.760</b>

Il "fondo per imposte" è costituito da:

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.12.04	31.03.04
Fondo per imposte sul reddito	37.634	26.188	47.554
Fondi per imposte differite attive e passive	(401)	679	(87)
Fondo imposte per accertamenti tributari	216	237	300
<b>TOTALE</b>	<b>37.449</b>	<b>27.104</b>	<b>47.767</b>

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.12.04	31.03.04
Imposte differite	502	1.552	970
Imposte anticipate	(903)	(873)	(1.057)
TOTALE	(401)	679	(87)

Gli “altri accantonamenti” sono così suddivisi:

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.12.04	31.03.04
Fondo premio fedeltà	359	343	371
Altri fondi rischi e oneri	200	200	622
TOTALE	559	543	993

La voce G IV *Debiti verso banche e istituti finanziari* è riferita all'utilizzo di linee di credito accordate a Mediolanum S.p.A. da primari Istituti di Credito. Al termine del trimestre in esame, la situazione debitoria è sostanzialmente in linea con il saldo al termine dell'esercizio precedente.

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

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.12.04	31.03.04
Debiti verso imprese del Gruppo Mediolanum	38.856	55.745	24.831
Debiti per oneri tributari diversi	8.974	10.250	19.643
Passività diverse	8.067	8.078	3.849
Debiti verso azionisti per dividendi da liquidare	7.432	7.432	8
Debiti verso fornitori	3.521	4.630	3.685
Caparre confirmatorie incassate	2.214	3.721	0
Debiti per imposte a carico degli assicurati	948	1.727	970
Debiti verso imprese dei Gruppi Fininvest e Doris	108	143	539
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	177	362	296
Debiti diversi	1.448	1.366	2.768
TOTALE	71.745	93.454	56.589

I “debiti verso imprese del Gruppo Mediolanum” sono costituiti principalmente dalle provvigioni da liquidare a Banca Mediolanum S.p.A. per la commercializzazione dei prodotti assicurativi, liquidate nel mese di aprile.

I “debiti per oneri tributari diversi” sono principalmente costituiti dallo stanziamento determinato al 31 dicembre 2004 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.

Le “passività diverse” sono relative a:

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.12.04	31.03.04
Premi incassati in sospeso	6.203	5.004	1.272
Accantonamenti oneri personale dipendente	1.051	731	1.126
Provvigioni per premi in corso di riscossione	517	577	1.433
Altre passività	296	1.766	18
<b>TOTALE</b>	<b>8.067</b>	<b>8.078</b>	<b>3.849</b>

I “debiti verso fornitori” sono così composti:

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.12.04	31.03.04
Forniture di servizio	1.456	2.639	1.910
Fatture da ricevere	1.645	1.535	1.403
Emolumenti ad amministratori e sindaci	100	208	112
Professionisti	320	248	260
<b>TOTALE</b>	<b>3.521</b>	<b>4.630</b>	<b>3.685</b>

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

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.12.04	31.03.04
Ratei passivi diversi	2.379	1.630	372
Risconti passivi diversi	109	249	122
<b>TOTALE</b>	<b>2.488</b>	<b>1.879</b>	<b>494</b>

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

## INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

### INFORMAZIONI CONCERNENTI I CONTI TECNICI

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	16.718	4	16.722
III - Assicurazioni di cui al I e II connesse con fondi inv.	697.316	0	697.316
V - Operazioni di capitalizzazione	2.794	0	2.794
VI - Operazioni di gestione fondi collettivi	362	0	362
<b>PREMI LORDI</b>	<b>717.190</b>	<b>4</b>	<b>717.194</b>

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.03.04	31.12.04
Premi unici	463.832	337.476	1.367.969
Premi di prima annualità	58.764	63.722	233.555
Premi di annualità successive	194.595	170.051	795.460
Premi lavoro indiretto	3	4	13
(meno) Premi ceduti	(1.321)	(1.442)	(7.090)
<b>PREMI NETTI</b>	<b>715.873</b>	<b>569.811</b>	<b>2.389.907</b>

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.. L'incremento registrato rispetto al primo trimestre 2004 è principalmente riconducibile all'aumento delle masse gestite.

L'incremento registrato negli *Oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione* è in parte correlato alle iniziative commerciali lanciate nel primo trimestre 2005 a fronte delle quali sono stati collocati nuovi prodotti.

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.03.04	31.12.04
Quote di risultato d'esercizio da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	26.171	35.891	110.813
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	9.759	9.555	39.891
Dividendi da altre partecipazioni	0	0	5.970
Terreni e fabbricati	496	409	2.103
Depositi enti creditizi	77	983	2.042
Investimenti finanziari diversi	42	20	0
Quote fondi comuni di investimento	0	0	471
Finanziamenti	88	148	501
<b>TOTALE</b>	<b>36.633</b>	<b>47.006</b>	<b>161.791</b>

**INFORMAZIONI  
CONCERNENTI IL CONTO  
NON TECNICO**

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.03.04	31.12.04
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	423	724	389
Quote di fondi comuni di investimento	310	490	397
Investimenti finanziari diversi	16	0	0
<b>TOTALE</b>	<b>749</b>	<b>1.214</b>	<b>786</b>

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.03.04	31.12.04
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.110	5.876	11.958
Investimenti finanziari diversi	151	2	2.443
<b>TOTALE</b>	<b>1.261</b>	<b>5.878</b>	<b>14.401</b>

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.03.04	31.12.04
Interessi sui conti deposito con compagnie di riassicurazione	1.060	1.133	4.454
Oneri di gestione degli investimenti immobiliari	58	123	752
Altri oneri di gestione degli investimenti	735	659	3.551
Interessi passivi	12	8	50
<b>TOTALE</b>	<b>1.865</b>	<b>1.923</b>	<b>8.807</b>

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.03.04	31.12.04
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	2.511	862	1.742
Futures	362	549	100
Ammortamenti immobili	211	224	841
Fondi comuni d'investimento	44	20	85
Azioni e quote	0	0	49
<b>TOTALE</b>	<b>3.128</b>	<b>1.655</b>	<b>2.817</b>

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.03.04	31.12.04
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	554	262	6.682
Investimenti finanziari diversi	60	452	4.327
<b>TOTALE</b>	<b>614</b>	<b>714</b>	<b>11.009</b>

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.03.04	31.12.04
Interessi attivi conti correnti	1.040	265	3.156
Commissioni di vendita su polizze Danni	944	968	4.158
Personale in comando riaddebitato a società del Gruppo Mediolanum valutate con il metodo del patrimonio netto	669	526	2.859
Interessi su crediti verso erario	145	145	291
Personale in comando riaddebitato a società dei Gruppi Fininvest e Doris	71	60	235
Recupero di costi sostenuti	38	42	138
Altri ricavi	357	122	943
<b>TOTALE</b>	<b>3.264</b>	<b>2.128</b>	<b>11.780</b>

Le “commissioni di vendita su polizze Danni”, determinate a condizioni di mercato, si riferiscono alla vendita di polizze assicurative della società Mediolanum Assicurazioni S.p.A., società detenuta pariteticamente dai Gruppi Fininvest e Doris; nella voce 7 *Altri oneri* è incluso l’ammontare delle suindicate commissioni retrocesse a Banca Mediolanum S.p.A., società valutata con il metodo del patrimonio netto.

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

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.03.04	31.12.04
Altre spese di amministrazione di Mediolanum S.p.A.	2.080	3.314	11.245
Spese per il personale dipendente di Mediolanum S.p.A.	1.712	1.789	6.359
Interessi su debiti finanziari	1.509	1.759	6.259
Commissioni di vendita su polizze danni	944	967	4.158
Ammortamenti attivi immateriali	669	976	4.420
Altri oneri	194	237	1.454
<b>TOTALE</b>	<b>7.108</b>	<b>9.042</b>	<b>33.895</b>

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.03.04	31.12.04
Plusvalenze da alienazione obbligazioni e altri titoli a reddito fisso a utilizzo durevole	5.778	118	136
Plusvalenze da alienazione di investimenti durevoli	1.747	0	5.025
Plusvalenze da alienazione altri elementi dell’attivo	307	12	551
Sopravvenienze attive	23	59	329
Plusvalenze da alienazione partecipazioni	0	0	1.535
<b>TOTALE</b>	<b>7.855</b>	<b>189</b>	<b>7.576</b>

Le plusvalenze da alienazione di obbligazioni e altri titoli a reddito fisso a utilizzo durevole, per un importo totale pari a 5.778 migliaia di euro, sono rivenienti dal parziale smobilizzo del portafoglio durevole di Mediolanum Vita S.p.A., effettuato in relazione alla revisione degli impegni futuri della compagnia.

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

<i>Euro/migliaia</i>	31.03.05	31.03.04	31.12.04
Minusvalenze da alienazione obbligazioni e altri titoli a reddito fisso a utilizzo durevole	14	0	81
Altri oneri straordinari	0	0	114
Sopravvenienze passive	266	156	813
TOTALE	280	156	1.008

Alla luce dei risultati del primo trimestre 2005 conseguiti dalle società del Gruppo, si ritiene che il risultato dell'esercizio sarà positivo.

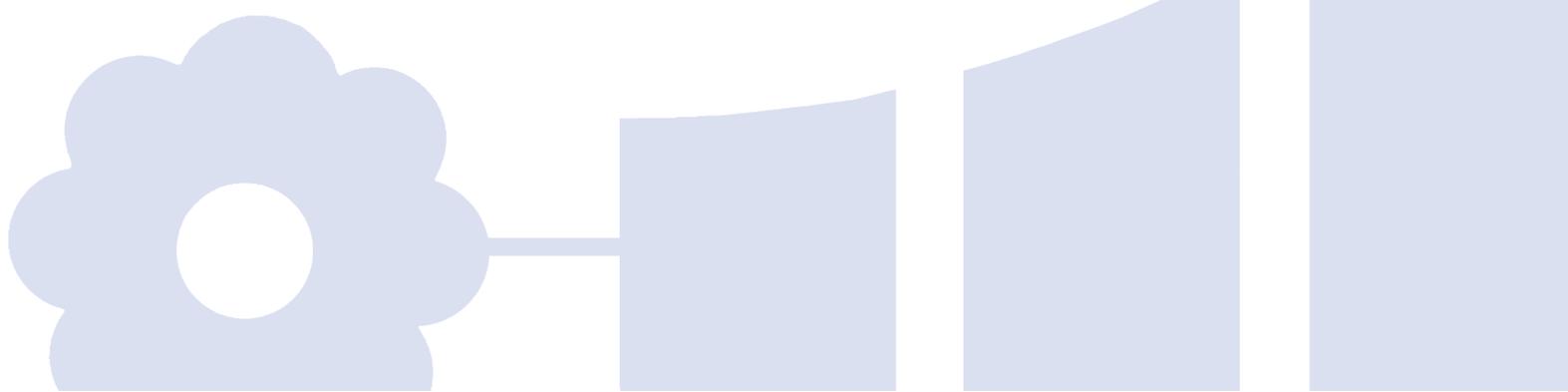
Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Prof. Roberto Ruozi

*MEDIOLANUM S.P.A.*

*ALLEGATI  
CONSOLIDATI*



## ALLEGATO 1

### PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DEGLI ALTRI ATTIVI IMMATERIALI AL 31 MARZO 2005

Euro/migliaia

Immobilizzazioni immateriali	Situazione iniziale		
	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo 31.12.04
Costi di impianto e di ampliamento	44.791	(44.719)	72
Concessioni, licenze, marchi e altri diritti	26.612	(19.293)	7.319
Spese incrementative su beni di terzi	2.673	(2.593)	80
Immobilizzazioni in corso e acconti	65	0	65
Differenze di consolidamento	164	(54)	110
TOTALE	74.305	(66.659)	7.646

## ALLEGATO 2

### PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI AL 31 MARZO 2005

Euro/migliaia

Terreni e fabbricati	Situazione iniziale		
	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo 31.12.04
Terreni e fabbricati	65.339	(8.509)	56.830
Immobilizzazioni in corso e acconti	0	0	0
TOTALE TERRENI E FABBRICATI	65.339	(8.509)	56.830

Euro/migliaia

Attivi materiali	Situazione iniziale		
	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo 31.12.04
Impianti e macchinari	224	(214)	10
Attrezzature industriali e commerciali	1.733	(1.346)	387
Altre immobilizzazioni materiali	13.709	(12.548)	1.161
Immobilizzazioni in corso e acconti	0	0	0
TOTALE ATTIVI MATERIALI	15.666	(14.108)	1.558

Movimenti del periodo			Situazione finale		
Acquisizioni	Dismissioni nette	Ammortamenti	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo 31.03.05
0	0	(11)	44.791	(44.730)	61
353	0	(638)	26.965	(19.931)	7.034
0	0	(16)	2.673	(2.609)	64
0	0	0	65	0	65
0	0	(4)	164	(58)	106
353	0	(669)	74.658	(67.328)	7.331

Movimenti del periodo			Situazione finale		
Acquisizioni	Dismissioni nette	Ammortamenti	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo 31.03.05
0	(4.373)	(211)	60.966	(8.720)	52.246
0	0	0	0	0	0
0	(4.373)	(211)	60.966	(8.720)	52.246

Movimenti del periodo			Situazione finale		
Acquisizioni	Dismissioni nette	Ammortamenti	Costo originario	Fondi ammortamento	Saldo 31.03.05
0	0	(2)	224	(216)	8
0	0	(36)	1.733	(1.382)	351
7	(10)	(172)	13.706	(12.720)	986
0	0	0	0	0	0
7	(10)	(209)	15.663	(14.317)	1.345

## ALLEGATO 3

### COMPOSIZIONE DELLE VOCI DI PATRIMONIO NETTO AL 31 MARZO 2005

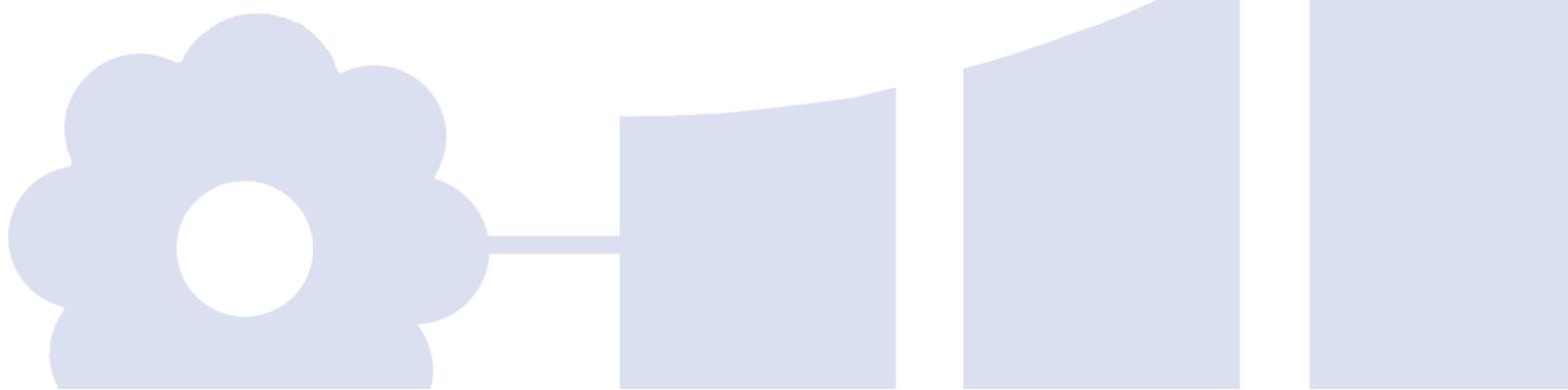
<i>Euro/migliaia</i>	31.03.2005	31.12.2004	31.03.2004
Capitale Sociale	72.567	72.567	72.567
Riserve patrimoniali	270.181	270.181	244.397
Riserva consolidamento	116.197	116.197	112.572
Riserva differenza valutazione partecipazioni non consolidate	21.592	21.592	1.394
Riserva differenza conversione	77	77	77
Riserva azioni proprie	2.045	2.045	2.091
Utile consolidato in attesa di riparto	141.286	0	129.427
Utile consolidato del periodo	42.481	141.286	46.586
TOTALE PATRIMONIO NETTO	666.426	623.945	609.111

**ALLEGATO 4****RENDICONTO FINANZIARIO  
CONSOLIDATO AL  
31 MARZO 2005****A) FONTI DI FINANZIAMENTO**

<b>Liquidità generata dalla gestione reddituale:</b>	
Utile (perdita) del periodo a livello di Gruppo	42.481
Variazione delle riserve tecniche al netto della riassicurazione	486.147
Ammortamenti immobilizzazioni	1.095
Accantonamenti netti ai fondi rischi e oneri	10.361
Variazione netta del fondo trattamento di fine rapporto	(100)
Incremento o decremento crediti, debiti, attività e passività	(15.147)
<b>TOTALE LIQUIDITÀ GENERATA DALLA GESTIONE</b>	<b>524.837</b>
Disinvestimenti di immobilizzazioni materiali e immateriali	4.382
Decremento azioni proprie	0
Decremento titoli e partecipazioni	35.610
Incremento riserva azioni proprie	0
<b>TOTALE FONTI</b>	<b>564.829</b>
<b>B) IMPIEGHI DI LIQUIDITA'</b>	
Investimenti di immobilizzazioni materiali e immateriali	365
Incremento altri investimenti finanziari	472.176
Distribuzione di dividendi	0
<b>TOTALE IMPIEGHI</b>	<b>472.541</b>
<b>C) FLUSSO MONETARIO DEL PERIODO (A-B)</b>	<b>92.288</b>
<b>D) Conti bancari attivi a vista e disponibilità liquide all'inizio dell'esercizio</b>	<b>216.692</b>
<b>E) Conti bancari attivi a vista e disponibilità liquide alla fine dell'esercizio</b>	<b>308.980</b>
<b>F) VARIAZIONE DELLA LIQUIDITA' (E-D)</b>	<b>92.288</b>

*MEDIOLANUM S.P.A.*

*RELAZIONE  
SULL'ANDAMENTO  
DELLA GESTIONE  
AL 31 MARZO  
2005*



## Il Gruppo Mediolanum nel 1° trimestre 2005

Il Gruppo Mediolanum ha chiuso il 1° trimestre 2005 registrando un utile netto di 42.481 migliaia di euro, in leggero calo rispetto all'eccezionale risultato di periodo dell'esercizio precedente che aveva beneficiato di una particolare congiuntura dei mercati finanziari (31.03.2004: 46.586 migliaia di euro; -8,8%).

I principali fattori di successo di questo primo trimestre 2005 sono riconducibili a un importante incremento della raccolta, in particolare i prodotti vita hanno registrato nel trimestre in esame una crescita di oltre il 26% rispetto ai valori di raccolta dell'esercizio precedente. Nel contempo il risultato di periodo ha risentito dei maggiori oneri sostenuti nel trimestre in relazione allo sforzo di marketing, tuttora in corso, per supportare il lancio del nuovo conto corrente e della nuova carta di credito Riflex. Questo sforzo comprende sia una campagna pubblicitaria che degli eventi promozionali per la clientela e per la rete di vendita.

### MERCATI IN CUI IL GRUPPO HA OPERATO

Nel corso dei primi mesi del 2005 la congiuntura macroeconomica mondiale ha proseguito la fase di complessivo miglioramento, sebbene nelle ultime settimane del trimestre il ritmo di crescita sia apparso in rallentamento in tutte le macroaree geografiche.

Il Pil del 1° trimestre del 2005 negli Stati Uniti è aumentato del 3.1% rispetto al 3.8% registrato nel 4° trimestre 2004, con una crescita dell'attività in molti settori economici, sebbene inferiore alle più rosee aspettative degli economisti; la crescita del Pil non risulta infatti accompagnata da un consistente miglioramento delle condizioni del mercato del lavoro, elemento indispensabile per un sostegno della dinamica dei consumi privati nel lungo periodo. Lo scadere delle politiche straordinarie di incentivo fiscale al settore automobilistico e la forte concorrenza dei Paesi asiatici ha provocato, da inizio anno, una forte contrazione delle vendite di auto, con conseguenze negative su tutto il settore industriale.

Negli Stati Uniti hanno incominciato ad affiorare le prime concrete tensioni inflattive sui prezzi alla produzione che giustificano la tempestività della fase di normalizzazione dei tassi di interesse da parte della Federal Reserve, la quale ha portato i rendimenti sui Fed funds, a fine marzo, al 2.75% (3% a inizio maggio).

Nell'area asiatica prosegue, nonostante le restrizioni creditizie operate dalle Autorità Monetarie al fine di raffreddare lo sviluppo incontrollato, la forte crescita del Pil cinese e continua a pieno ritmo lo sviluppo economico nei Paesi maggiormente dipendenti dalle esportazioni verso gli Stati Uniti; il risveglio dell'economia giapponese, atteso dopo un decennio di stagnazione, tarda invece a materializzarsi, deludendo le aspettative di tutti.

Stenta ancora 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 e in continua revisione al ribasso.

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

In tale contesto non fa eccezione l'economia domestica, penalizzata dalle aggressive politiche competitive di penetrazione commerciale da parte dei produttori asiatici, soprattutto in quei settori maggiormente legati alla produzione di beni del comparto del c.d. "made in Italy".

Sebbene la pubblicazione dei primi risultati societari del primo trimestre dell'anno non abbiamo deluso complessivamente le aspettative degli analisti, i segnali di deterioramento delle variabili macroeconomiche e il peggioramento del clima di fiducia hanno causato un aumento del premio al rischio per gli investimenti azionari e alimentato un fenomeno di ricerca di rendimenti sicuri che hanno sostenuto i corsi obbligazionari.

Il quadro macroeconomico di riferimento per i prossimi mesi non appare sostanzialmente modificato: progressiva crescita economica, anche se a ritmi meno elevati delle aspettative, basso livello dei tassi di interesse ed elevata presenza di liquidità nel sistema a favore degli investimenti di tipo azionario il cui rapporto rischio/rendimento risulta, in base alle attese, mantenere una certa competitività rispetto ad altre forme di investimento.

## ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Allo scopo di meglio comprendere gli aspetti gestionali, si rappresenta nel successivo capitolo “Andamento della gestione del *Core Business*” l’andamento del Gruppo Mediolanum, a esclusione del Gruppo Fibanc, di Mediolanum International S.A., di Mediolanum Private S.A.M., Bankhaus August Lenz & Co. AG, del Gruppo Gamax e del Gruppo Banca Esperia.

L’andamento e i risultati delle partecipazioni non incluse nel core business vengono esaminati nel capitolo a seguire “Andamento della gestione delle *Nuove Iniziative*”.

## ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL CORE BUSINESS

### ATTIVITÀ BANCARIA

Nel corso dei primi tre mesi dell’esercizio la Banca ha avuto complessivamente una raccolta lorda di servizi di risparmio gestito pari a 1.048 milioni di euro (rispetto a 1.005 milioni di euro al 31 marzo 2004) e una corrispondente raccolta netta di 305 milioni di euro (rispetto a 422 milioni di euro del 31 marzo 2004).

I conti correnti attivi alla data del 31 marzo 2005 erano pari a n. 349.190 (31.03.2004: n. 331.639), mentre il numero totale dei clienti primi intestatari possessori di prodotti collocati da Banca Mediolanum era 784.900 (31.03.2004: n. 780.700). Le giacenze di conto corrente della clientela passano da 3.064 milioni di euro al 31 marzo 2004 a 2.973 milioni di euro alla fine del primo trimestre 2005.

Complessivamente i mezzi amministrati dalla Banca (depositi in conto corrente e titoli in dossier) al 31 marzo 2005 erano pari a 4.422 milioni di euro rispetto a 4.490 milioni di euro dello scorso anno (-1,5%).

Gli impieghi alla clientela passano da 335 milioni di euro al 31 marzo 2004 a 542 milioni di euro al termine del trimestre in esame.

L’attività di erogazione diretta di mutui da parte della Banca ha registrato nel trimestre un raccolta complessiva di 17 milioni di euro, mentre l’attività di collocamento mutui per conto di Unicredit Banca per la Casa ha registrato una flessione rispetto allo scorso anno passando da 121 a 52 milioni di euro di raccolta nel trimestre in esame.

La consistenza della rete di vendita è rimasta sostanzialmente stabile per quanto concerne i promotori finanziari con una forza di 4.015 unità (31.03.2004: 4.049 unità) mentre per quanto attiene ai produttori assicurativi si registra un ridimensionamento a 730 unità (31.03.2004: 929 unità).

Per quanto riguarda la redditività della Banca, il margine di interesse alla data del 31 marzo 2005 ammonta a 12.324 migliaia di euro con un incremento del 6,8% rispetto al dato dello stesso periodo dello scorso anno (31.03.2004: 11.539 migliaia di euro).

Il margine commissionale netto registra un decremento passando da 27.141 migliaia di euro al 31 marzo 2004 a 23.546 migliaia di euro al termine del primo trimestre 2005. Tale decremento è attribuibile in particolare alle minori commissioni rivenienti dal collocamento dei mutui casa e al differente mix di provvigionale dei servizi collocati.

Il risultato del trimestre di Banca Mediolanum S.p.A. è stato influenzato inoltre dai maggiori oneri sostenuti nel trimestre, pari a circa 5 milioni di euro, in relazione allo sforzo di marketing, tuttora in corso, per supportare il lancio del nuovo conto corrente e della nuova carta di credito Riflex.

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

<i>Euro/migliaia</i>	I° trim. 05	I° trim. 04	31.12.2004
Banca Mediolanum S.p.A.	(4.325)	783	45.489

Nel primo trimestre 2005 la raccolta lorda complessiva del comparto fondi e gestioni è stata pari a 349,2 milioni di euro (31.03.2004: 451,8 milioni di euro), mentre la raccolta netta ha registrato una flessione di 20,9 milioni di euro (31.03.2004: +56,5 milioni di euro).

La massa complessivamente amministrata al 31 marzo 2005 si è attestata a 11.350,6 milioni di euro (31.12.2004: 10.958,4 milioni di euro; 31.03.2004: 10.668,8 milioni di euro), con un incremento del 3,6% rispetto al 31 dicembre 2004 e del 6,4 % rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente.

I FONDI COMUNI  
E GESTIONI PATRIMONIALI

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

<i>Euro/migliaia</i>	I° trim. 05	I° trim. 04	31.12.2004
Mediolanum Gestione Fondi SGR p.A	1.399	1.722	8.521
Mediolanum International Funds Ltd	32.340	36.465	122.708

I risultati di periodo delle società rispetto allo scorso anno sono influenzati dalle minori commissioni di performances realizzate nel trimestre.

## ASSICURAZIONI VITA

La raccolta complessiva del trimestre è stata pari 695,1 milioni di euro con un incremento del 26,6% rispetto al primo trimestre 2004 (549,1 milioni di euro).

La nuova produzione è stata pari a 482,6 milioni di euro con un incremento del 35 % rispetto al primo trimestre dell'anno precedente (357,6 milioni di euro).

I premi unici hanno registrato un incremento del 40% rispetto al primo trimestre dell'esercizio scorso, pari a un valore complessivo raggiunto di 443 milioni di euro (31.03.2004: 316 milioni di euro).

I premi pluriennali, pari a 39,7 milioni di euro, si mantengono sui livelli dell'esercizio precedente.

Il patrimonio amministrato Vita è pari a 10.572 milioni di euro (31.03.2004: 9.097 milioni di euro) con un incremento del 16,2%.

Al 31 marzo 2005 la raccolta complessiva è riferibile per 570 milioni di euro a Mediolanum Vita e per 147 milioni di euro a Mediolanum International Life, di cui 22 milioni di euro (31.03.2004: 22 milioni di euro) relativa a prodotti assicurativi collocati in Spagna e Germania attraverso le reti di vendita dei Gruppi Fibanc e Gamax e di Bankhaus August Lenz & Co. AG.

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

<i>Euro/migliaia</i>	I° trim. 05	I° trim. 04	31.12.2004
Mediolanum Vita S.p.A.	16.715	11.627	23.484
Partner Time S.p.A.	(359)	2	(626)
Mediolanum International Life Ltd	(277)	613	4.409

(\*) Le perdite al 31 dicembre 2004 sono state interamente ripianate dalla controllante attraverso un versamento in conto copertura perdite per l'ammontare di 800 migliaia di euro.

## ALTRI PRODOTTI

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

<i>Euro/migliaia</i>	I° trim. 05	I° trim. 04	31.12.2004
Mediolanum Asset Management Ltd	841	815	3.378
Mediolanum Comunicazione S.p.A.	22	(140)	57
Mediolanum Fiduciaria S.p.A.	(7)	(6)	(21)
PI Distribuzione S.p.A.	53	(16)	184
Alboran S.p.A.	169	n.d.	30

La rete di vendita al 31 marzo 2005 è composta complessivamente da 596 unità (31.03.2004: 560 unità), delle quali 411 Consulenti Globali esclusivi sullo stesso modello dei promotori finanziari di Banca Mediolanum (407 unità al 31 marzo 2004).

In questi primi mesi del 2005 particolare attenzione è stata dedicata alla formazione dei Consulenti Globali sia in termini di conoscenza dei nuovi prodotti che di tecnica di vendita, consentendo di ottenere apprezzabili risultati sotto il profilo della produttività individuale. Le attività di formazione rivolte ai Supervisor, invece, consentiranno di sviluppare i piani di reclutamento e quindi di sviluppo anche quantitativo della Rete.

## ANDAMENTO DELLA GESTIONE DELLE NUOVE INIZIATIVE

### GRUPPO FIBANC

#### I volumi del Gruppo Fibanc

<i>Euro/milioni</i>	1° trim. 05	1° trim. 04	31.12.2004
Patrimonio amministrato	2.093	1.966	2.016
Raccolta lorda	152	78	394
Raccolta netta	20	1	7

#### I dipendenti

<i>Unità</i>	1° trim. 05	1° trim. 04	31.12.2004
Impiegati	211	221	216
Dirigenti	12	17	13
TOTALE	223	238	229

#### Risultato economico del Gruppo Fibanc

<i>Euro/migliaia</i>	1° trim. 05	1° trim. 04	31.12.2004
Gruppo Fibanc	140	288	445

Il Gruppo Gamax, costituito da una Holding che detiene partecipazioni in due società di gestione di fondi lussemburghesi e in due società di distribuzione operanti in Germania e Austria, ha chiuso il trimestre con un risultato positivo di 700 migliaia di euro, sostanzialmente in linea con il dato dell'esercizio precedente.

### GRUPPO GAMAX

#### I volumi del Gruppo Gamax

<i>Euro/milioni</i>	1° trim. 05	1° trim. 04	31.12.2004
Patrimonio amministrato	379	427	387
Raccolta lorda	21	33	95
Raccolta netta	(15)	(13)	(44)

### I dipendenti

<i>Unità</i>	I° trim. 05	I° trim. 04	31.12.2004
Impiegati	22	21	20
Dirigenti	5	5	5
TOTALE	27	26	25

La consistenza della rete di vendita determinata sulla base del numero medio mensile di procacciatori che hanno operato nel corso del trimestre è pari a n. 151 unità rispetto a 163 unità dello stesso periodo del precedente esercizio.

### Risultato economico del Gruppo Gamax

<i>Euro/migliaia</i>	I° trim. 05	I° trim. 04	31.12.2004
Gruppo Gamax	700	695	1.587

Nel corso del trimestre sono proseguite le attività rivolte alla realizzazione della banca multicanale che ricalca il modello di Banca Mediolanum sul mercato tedesco.

L'attività principale del trimestre è stata indirizzata allo sviluppo della rete di vendita attraverso un'intensa attività di formazione nonché nella ricerca e selezione di nuovi profili di alto potenziale.

### Risultato economico

<i>Euro/migliaia</i>	I° trim. 05	I° trim. 04	31.12.2004
Bankhaus August Lenz & Co. AG	(2.267)	(2.360)	(11.800)

(\*) Le perdite al 31 dicembre 2004 sono state interamente ripianate dalla controllante attraverso appositi interventi eseguiti in nel corso del 2004.

Nel mese di aprile 2005 la controllante Banca Mediolanum ha effettuato versamenti in conto copertura perdite dell'esercizio per complessivi 2.300 migliaia di euro.

### I volumi

<i>Euro/milioni</i>	I° trim. 05	I° trim. 04	31.12.2004
Patrimonio amministrato	49	177	53
Raccolta lorda	(5)	104	(16)
Raccolta netta	(5)	104	(20)

La raccolta netta è leggermente negativa e molto più bassa rispetto al dato trimestrale dello scorso anno in relazione al cambiamento della politica di remunerazione dei conti correnti della banca.

### I dipendenti

<i>Unità</i>	I° trim. 05	I° trim. 04	31.12.2004
Impiegati	31	31	30
Dirigenti	5	4	5
TOTALE	36	35	35

La rete di vendita alla fine del 1° trimestre 2005 era composta da n. 95 agenti esclusivi (31.03.2004: n. 83).

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

Nel primo trimestre 2005 il Gruppo Bancario Banca Esperia ha realizzato un significativo risultato positivo di 2.079 migliaia di euro rispetto a 1.372 migliaia di euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

I volumi di raccolta continuano a segnare un trend positivo con una raccolta netta di 153 milioni di euro (31.03.2004: 308 milioni di euro) mentre il patrimonio amministrato ha raggiunto il livello di 5.006 milioni di euro rispetto a 3.448 milioni di euro dello scorso anno (+45,2%).

**GRUPPO  
BANCA ESPERIA**

### I volumi del Gruppo Bancario Banca Esperia

<i>Euro/migliaia</i>	I° trim. 05	I° trim. 04	31.12.2004
Patrimonio amministrato *	5.023	3.448	4.826
Raccolta lorda	532	338	2.531
Raccolta netta	153	308	1.643

(\*) 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>	I° trim. 05	I° trim. 04	31.12.2004
Gruppo Bancario Banca Esperia	2.079	1.372	8.528

**ALTRE  
PARTECIPAZIONI  
DELLE  
"NUOVE INIZIATIVE"**

**Risultati economici di periodo delle altre partecipazioni:**

<i>Euro/migliaia</i>	I° trim. 05	I° trim. 04	31.12.2004
Mediolanum International S.A.	(172)	(177)	(1.137)
Mediolanum Private S.A.M. in liquidazione	(18)	(123)	(725)

Mediolanum Private S.A.M. ha cessato l'attività operativa lo scorso esercizio e in data 30 dicembre 2004 l'Assemblea straordinaria della società ha formalmente deliberato lo stato di liquidazione della società. La definitiva cancellazione della società dal Registro delle Imprese del Principato di Monaco è prevista entro la prima metà del 2005.

**I VOLUMI  
DI ATTIVITÀ**

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

**Il "Core Business"**

<i>Euro/milioni</i>	I° trim. 05	I° trim. 04	Variazione%
<b>RISPARMIO GESTITO</b>			
<i>PRODOTTI ASSICURATIVI VITA</i>			
Premi Vita emessi	695,1	549,1	26,6
Di cui:			
Nuova produzione	482,6	357,6	35,0
Portafoglio	212,5	191,5	11,0
<i>FONDI COMUNI D'INVESTIMENTO E GESTIONI</i>			
Raccolta netta consolidata	(20,9)	56,5	n.d.
Di cui:			
Raccolta lorda consolidata	349,2	451,8	(22,7)
<b>RISPARMIO AMMINISTRATO</b>			
<i>CONTI CORRENTI E AMMINISTRAZIONE TITOLI</i>			
Raccolta netta consolidata	14,1	(104,1)	n.d.

**Le "Nuove Iniziative"**

<i>Euro/milioni</i>	I° trim. 05	I° trim. 04	Variazione%
<b>RISPARMIO GESTITO</b>			
<i>PRODOTTI ASSICURATIVI VITA</i>			
Premi Vita emessi	22,1	22,1	0
<i>FONDI COMUNI D'INVESTIMENTO E GESTIONI</i>			
Raccolta netta consolidata	89,6	144,4	(38,0)
Di cui:			
Raccolta lorda consolidata	426,3	260,2	63,8
<b>RISPARMIO AMMINISTRATO</b>			
<i>CONTI CORRENTI E AMMINISTRAZIONE TITOLI</i>			
Raccolta netta consolidata	(24,7)	95,8	n.d.

## Il patrimonio amministrato consolidato

<i>Euro/milioni</i>	I° trim. 05	I° trim. 04	Variazione%
Patrimonio amministrato Vita	10.571,9	9.097,0	16,2
Patrimonio amministrato Fondi e gestioni	11.350,6	10.668,8	6,4
Raccolta banca diretta e indiretta	4.422,8	4.489,9	(1,5)
Fondi Pensione	20,7	164,2	(87,4)
Rettifiche di consolidamento	(4.837,6)	(4.080,3)	18,6
TOTALE "CORE BUSINESS"	21.528,4	20.339,6	5,8
Patrimonio amministrato Fibanc *	2.092,9	1.965,9	6,5
Patrimonio amministrato Gamax	379,3	427,4	(11,2)
Patrimonio amministrato Bankhaus August Lenz	48,6	177,3	(72,6)
Patrimonio amministrato Banca Esperia **	2.436,2	1.672,3	45,7
Patrimonio amministrato Med. Private	0	14,7	n.d.
TOTALE "NUOVE INIZIATIVE"	4.957,0	4.257,6	16,4
TOTALE GRUPPO	26.485,4	24.597,2	7,7

(\*) Il dato include il valore del patrimonio gestito da Mediolanum International Life Ltd e collocato tramite la rete Fibanc 161,1 milioni di euro (31.03.2004: 95,1 milioni di euro).

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

## Le reti di vendita

<i>Unità</i>	I° trim. 05	I° trim. 04	31.12.2004
Promotori finanziari Banca Mediolanum	4.015	4.049	4.048
Produttori assicurativi Banca Mediolanum	730	929	768
Credit executive	51	0	41
Rete Partner Time *	802	862	628
TOTALE "CORE BUSINESS"	5.598	5.840	5.485
Rete Gruppo Fibanc	596	560	626
Rete Gruppo Gamax **	151	163	147
Rete Bankhaus August Lenz & Co.	95	83	98
TOTALE "NUOVE INIZIATIVE"	842	806	871
TOTALE	6.440	6.646	6.356

(\*) La consistenza della Rete Partner Time viene determinata sulla base del numero di consulenti e procacciatori che hanno operato nel corso nell'ultimo semestre. Ai fini comparativi si è provveduto a ricalcolare il valore riferito al 31 marzo 2004 precedentemente rappresentato sulla base di una diversa metodologia di determinazione.

(\*\*) La consistenza della Rete Gruppo Gamax viene determinata sulla base del numero medio mensile di procacciatori che hanno operato nel corso del periodo di riferimento. Ai fini comparativi si è provveduto a ricalcolare i valori riferiti al 31 marzo 2004 e al 31 dicembre 2004 precedentemente rappresentati sulla base di una diversa metodologia di determinazione.

## Le risorse umane

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

<i>Unità</i>	I° trim. 05	I° trim. 04	31.12.2004
Dirigenti	71	73	69
Quadri	151	140	153
Impiegati	972	894	934
TOTALE "CORE BUSINESS"	1.194	1.107	1.156
Dirigenti	22	27	23
Impiegati	264	274	266
TOTALE "NUOVE INIZIATIVE"	286	301	289
TOTALE	1.480	1.408	1.445

## EVENTI DEL PERIODO

Nel corso del primo trimestre del 2005 Banca Mediolanum ha lanciato l'operazione 4Freedoms, un'importante operazione di marketing finalizzata all'acquisizione di nuova clientela.

Tale operazione prevede l'offerta di una nuova gamma di prodotti innovativi, e in particolare il lancio del nuovo conto corrente Riflex e della nuova carta di credito multifunzione Mediolanum Riflexcard.

A tale riguardo nel mese di marzo è iniziata una fortissima campagna pubblicitaria multimediale sulle televisioni generaliste e satellitari, sui quotidiani, periodici, radio, Internet, maxiaffissioni.

Le altre iniziative prevedono l'organizzazione di numerosi eventi per presentare i nuovi prodotti ai clienti Mediolanum nonché a potenziali clienti ai quali far conoscere la gamma dei prodotti Mediolanum.

L'operazione 4Freedoms prevede inoltre una serie di incentivazioni in termini commissionali a favore della rete di vendita.

Già a partire dal mese di aprile si sono avuti i primi risultati di questa iniziativa che si ritengono positivi e molto incoraggianti per il futuro.

Infine si segnala che lo scorso mese di febbraio la controllata Mediolanum Gestione Fondi SGR ha deliberato l'istituzione e l'approvazione del regolamento di un nuovo fondo immobiliare chiuso con facoltà di emissioni semestrali successive di quote. Tale fondo sarà riservato a un pubblico indistinto e a investitori qualificati.

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

Al termine del primo trimestre 2005 le attività per la transizione agli IAS/IFRS per il Gruppo Mediolanum sono tuttora in corso di realizzazione e pertanto la presente situazione trimestrale dei conti è stata predisposta mantenendo gli stessi principi contabili del bilancio 2004.

La Consob con la delibera n. 14990 del 14 aprile 2005 ha modificato il regolamento emittenti adeguando la normativa che disciplina l'informativa di bilancio in seguito all'adozione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS. Con tale delibera la Commissione ha introdotto un regime opzionale transitorio che consente agli emittenti di predisporre le prime due trimestrali 2005 e la semestrale secondo la precedente normativa ovvero applicando i nuovi principi contabili, definendo le tempistiche e i relativi contenuti. In particolare viene data la facoltà agli emittenti di approvare la relazione semestrale redatta in conformità agli IAS/IFRS entro il maggior termine del 30 settembre 2005, esonerando gli stessi comunque dalla pubblicazione della seconda relazione trimestrale, previa comunicazione alla Consob e al pubblico.

L'applicazione dei nuovi principi contabili da parte del Gruppo Mediolanum ha richiesto una serie di interventi organizzativi e procedurali a fronte dei quali sono ancora in fase di completamento il rilascio delle procedure informatiche per la produzione dei dati economici e patrimoniali e la definizione dei modelli e dei contenuti degli schemi di bilancio collegati questi ultimi all'atteso completamento a breve del quadro normativo.

A oggi sono ragionevolmente prevedibili cambiamenti nella rappresentazione delle poste di bilancio relative agli avviamenti, agli attivi finanziari, in particolare titoli e derivati, e alle poste tecniche assicurative con riferimento alle polizze Vita di tipo finanziario. Di minore significatività gli impatti di bilancio con riferimento agli impegni societari derivanti dall'assegnazione di diritti su azioni proprie (stock options), alla rappresentazione degli attivi immobiliari e alla valutazione dei crediti da attività bancarie.

E' atteso ancora un certo impegno per la predisposizione della nuova informativa (disclosure) annuale e infra-annuale richiesta dai nuovi principi contabili.

In relazione allo stato di avanzamento delle attività poste in essere dal Gruppo Mediolanum per la transizione agli IAS/IFRS e alla facoltà concessa agli emittenti da parte di Consob di approvare la relazione semestrale in conformità agli IAS/IFRS entro il maggior termine del 30 settembre 2005 (condizione di esonero per la pubblicazione della seconda relazione trimestrale), Mediolanum S.p.A. prevede di anticipare la redazione della prima situazione contabile secondo i principi contabili internazionali (IAS/IFRS) in occasione della Relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2005 anziché a partire dalla relazione trimestrale al 30 settembre 2005, così come precedentemente comunicato.

Dopo la data del 31 marzo 2005 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 2005 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 consolidato del Gruppo, comprendente le poste delle società controllate escluse dal consolidamento assicurativo, redatto con il metodo dell'integrazione lineare**

**CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO**

Euro/migliaia	Consolidato		Core Business	
	31.03.2005 (*)	31.03.2004 (*)	31.03.2005 (**)	31.03.2004 (**)
<b>Premi dell'attività assicurativa</b>				
Premi emessi lordi	717.193	571.253	695.105	549.112
Premi ceduti	(1.321)	(1.442)	(1.307)	(1.437)
<b>Commissioni attive dell'attività finanziaria e altri ricavi</b>				
Commissioni di sottoscrizione	8.582	7.971	7.392	7.144
Commissione di gestione	48.858	45.392	44.804	40.786
Commissioni di performance	15.679	24.780	15.179	24.311
Ricavi per servizi bancari	16.975	22.593	12.815	18.805
Margine di interesse bancario	14.648	15.358	12.810	13.306
Altre commissioni	2.210	2.694	2.296	2.647
Altri ricavi e proventi	3.333	1.294	2.469	1.252
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>826.158</b>	<b>689.893</b>	<b>791.563</b>	<b>655.925</b>
<b>Variazione delle riserve tecniche e prestazioni agli assicurati al netto riassicurazione</b>				
Oneri di acquisizione al netto riassicurazione	(644.576)	(509.752)	(624.882)	(490.352)
Costi generali	(58.154)	(54.498)	(52.705)	(49.267)
Ammortamenti e accantonamenti	(62.059)	(53.456)	(52.202)	(44.247)
Proventi finanziari e patrimoniali netti	(13.336)	(15.114)	(5.956)	(8.201)
Proventi figurativi su partecipazioni ***	11.963	6.587	9.401	5.913
Rettifiche di valore di attività finanziaria	0	0	2.065	1.925
RISULTATO GESTIONALE	(2.181)	(1.316)	(2.181)	(1.316)
Proventi e oneri straordinari non ricorrenti	57.815	62.345	65.103	70.381
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	7	(101)	7	(101)
Imposte sul reddito dell'esercizio	57.822	62.244	65.109	70.280
Utile di terzi	(15.341)	(15.670)	(14.848)	(16.480)
Utile di terzi	0	(12)	0	0
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA DEL GRUPPO</b>	<b>42.481</b>	<b>46.586</b>	<b>50.262</b>	<b>53.801</b>

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

(\*\*) Dati consolidati del Gruppo Mediolanum - "Core Business".

(\*\*\*) Ai fini della predisposizione del conto economico consolidato relativo al "Core Business" viene considerato un provento finanziario figurativo attribuibile agli investimenti in nuove iniziative per un importo pari all'onere finanziario derivante dall'indebitamento a essi correlato.