Vittoria Assicurazioni

SOCIETÀ PER AZIONI
SEDE VIA CALDERA, 21 - 20153 MILANO
CAPITALE SOCIALE EURO 30.000.000 INTERAMENTE VERSATO
CODICE FISCALE E NUMERO D'ISCRIZIONE DEL REGISTRO
IMPRESE DI MILANO 01329510158 - R.E.A. N. 54871
IMPRESA AUTORIZZATA ALL'ESERCIZIO DELLE ASSICURAZIONI
A NORMA DELL'ART. 65 R.D.L. 29-4-1923 n° 966

82° esercizio

Relazioni e Bilancio Consolidato 2003

Assemblea ordinaria
degli Azionisti
del 29 aprile 2004

PAGINA INTENZIONALMENTE BIANCA

Indice

		pagina
Cariche sociali		4
BILANCIO CONSOLIDATO ESERCIZIO 2003		
Relazione sulla Gestione		7
Bilancio Consolidato		27
Stato Patrimoniale Consolidato		28
Conto Economico Consolidato		36
Nota Integrativa		43
Parte A:	Criteri generali di redazione e area di consolidamento	47
Parte B:	Criteri di valutazione	50
Parte C:	Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico consolidati	63
Parte D:	Altre informazioni	83
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE		87

* CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

GUATRI Luigi	Presidente
ACUTIS Carlo	Vice Presidente esecutivo
COSTA Giorgio	Vice Presidente indipendente
GUARENA Roberto	Amministratore Delegato
ACUTIS BISCARETTI di RUFFIA Adriana	Amministratore
ACUTIS Andrea	Amministratore esecutivo
BAGGI SISINI Francesco	Amministratore indipendente
BRANDOLINI d'ADDA Tiberto	Amministratore indipendente
BRIGNONE Marco	Amministratore indipendente
HELLOUIN de MENIBUS Arnaud	Amministratore indipendente
MARSANI Pietro Carlo	Amministratore indipendente
MARSIAJ Giorgio	Amministratore indipendente
MOTTURA Giacomo	Amministratore
MÜLLER-GOTTHARD Edgar	Amministratore indipendente
PAVERI FONTANA Luca	Amministratore
RAVASIO Mario	Segretario

* COLLEGIO SINDACALE

CASÒ Angelo	Presidente
MARITANO Giovanni	Sindaco effettivo
STRAZZERA Livio	Sindaco effettivo
ARALDI Ferruccio	Sindaco supplente
VASCONI Sergio	Sindaco supplente

DIREZIONE GENERALE

CORAZZA Enrico	Condirettore Generale
RAVASIO Mario	Vice Direttore Generale
CALDARELLI Cesare	Direttore Centrale
GIOMINI Sergio	Direttore Centrale

SOCIETÀ DI REVISIONE

BDO Sala Scelsi Farina
Società di Revisione per Azioni

* Organi sociali nominati dall'Assemblea e dal Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2004.

COMITATO NOMINE E REMUNERAZIONI

PAVERI FONTANA Luca	Presidente non esecutivo
BAGGI SISINI Francesco	non esecutivo indipendente
HELLOUIN de MENIBUS Arnaud	non esecutivo indipendente
MOTTURA Giacomo	non esecutivo

COMITATO CONTROLLO INTERNO

MOTTURA Giacomo	Presidente non esecutivo
BAGGI SISINI Francesco	non esecutivo indipendente
COSTA Giorgio	non esecutivo indipendente

COMITATO FINANZA

ACUTIS Andrea	Presidente esecutivo
ACUTIS Carlo	esecutivo
COSTA Giorgio	non esecutivo indipendente
GUARENA Roberto	esecutivo
PAVERI FONTANA Luca	non esecutivo

COMITATO IMMOBILIARE

ACUTIS Andrea	Presidente esecutivo
ACUTIS Carlo	esecutivo
BAGGI SISINI Francesco	non esecutivo indipendente
COSTA Giorgio	non esecutivo indipendente
GUARENA Roberto	esecutivo
HELLOUIN de MENIBUS Arnaud	non esecutivo indipendente
MOTTURA Giacomo	non esecutivo
PAVERI FONTANA Luca	non esecutivo

PAGINA INTENZIONALMENTE BIANCA

Relazione sulla Gestione

L'utile netto di Gruppo che emerge dal terzo Bilancio Consolidato, che affianca l'82° Bilancio civilistico, è pari a 19.290 migliaia di euro (+37,8% sull'utile consolidato dell'esercizio precedente che ammontava a 14.001 migliaia di euro).

Come lo scorso esercizio, la sola Compagnia di assicurazioni consolidata è la Capogruppo Vittoria Assicurazioni S.p.A., il cui utile netto è pari a 15.147 migliaia di euro.

Le Società che compongono il Gruppo sono riportate nella "parte A" della Nota integrativa nel capitolo "Definizione dell'area di consolidamento".

Il risultato consolidato esposto sconta, come lo scorso esercizio, un accantonamento di natura tecnica: infatti sono state integrate le riserve Matematiche Vita di 306 migliaia di euro in quanto la Controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. è allocata nella gestione separata Vita "Rendimento Mensile" e, pertanto, parte dei relativi proventi che la Capogruppo rileva devono essere retrocessi agli Assicurati.

Gestione Assicurativa

Le componenti più significative della gestione aziendale che hanno concorso alla formazione del risultato sono qui di seguito descritte.

I premi emessi globali ammontano a 457.564 migliaia di euro con un incremento del 12,4% al confronto con l'esercizio precedente.

I premi del lavoro diretto dei Rami Vita presentano un incremento del 13,0%.
I premi periodici ricorrenti, pari al 56,3% dei premi emessi, evidenziano un positivo grado di fidelizzazione degli Assicurati; il restante 43,7% è costituito dai premi unici.

I premi emessi del lavoro diretto Rami Danni ammontano a 362.908 migliaia di euro, con un incremento del 12,3% al confronto con l'esercizio precedente.

I premi emessi dei Rami Auto registrano un incremento del 15,0%; in particolare il Ramo Corpi Veicoli Terrestri evidenzia un importante sviluppo, pari al 18,0%, conseguito a seguito di nuovi accordi raggiunti in particolari segmenti di mercato.
La scelta, operata a suo tempo, di formulare una tariffa particolarmente articolata insieme con la verifica tempestiva e continuata dei dati congiunti della produzione e dell'accadimento ed evoluzione dei sinistri, hanno portato il Ramo Responsabilità Civile Autoveicoli Terrestri al consolidamento dei risultati positivi che nell'esercizio hanno avuto le seguenti ricadute:

- ulteriore riduzione della frequenza dei sinistri denunciati pari al 2,8%;
- adesione, in data 5 maggio 2003, a un protocollo d'intesa sulla assicurazione RC Auto tra il Governo, l'ANIA e le Associazioni dei Consumatori col quale la Capogruppo si è volontariamente impegnata al mantenimento delle tariffe in vigore con finalità di auto-contenimento dei costi assicurativi e al contemporaneo migliora-

mento delle condizioni contrattuali;
- incremento della produzione dovuto essenzialmente, in assenza di revisioni tariffarie frontali, all'apertura di nuovi punti vendita e allo sviluppo degli accordi con affinity groups.

I premi emessi del lavoro diretto dei Rami Elementari registrano un incremento del 12,8%, cui hanno contribuito i piani di sviluppo concordati con la rete agenziale e la stipulazione di accordi commerciali con qualificati partners.

I premi relativi ai Rami Speciali registrano una contrazione del 29,2%, a seguito della applicazione, in fase assuntiva, di severi criteri di selezione.

I costi della struttura assicurativa nel loro complesso diminuiscono la loro incidenza sui premi del periodo dal 10,5% al 10,2%, iniziando in tal modo la preventivata fase di contrazione.

Gestione immobiliare

Il bilancio riflette il positivo apporto delle Società controllate del settore immobiliare, consolidate con il metodo integrale, ed evidenzia componenti economici che, al netto delle voci infragruppo, comprendono:

- ricavi per servizi derivanti prevalentemente dalla intermediazione immobiliare per 2.856 migliaia di euro (2.716 migliaia di euro nel precedente esercizio);
- margini su attività di trading immobiliare per 1.158 migliaia di euro (1.387 migliaia di euro nel precedente esercizio).

Le Società immobiliari del Gruppo nel 2003 hanno continuato ad operare cogliendo le favorevoli opportunità poste in evidenza da un mercato che ha consolidato la fase espansiva evidenziata negli ultimi anni, anche in funzione della volatilità dei mercati azionari, che ha indotto i risparmiatori ad orientarsi verso investimenti considerati più sicuri. E' da evidenziare inoltre che le condizioni favorevoli offerte dal mercato in relazione ai tassi di interesse sui mutui, hanno notevolmente contribuito alla maggior propensione degli investimenti nel settore immobiliare.

In conseguenza dell'adozione del metodo del patrimonio netto nella valutazione delle Società collegate, gli utili di dette società, per le quote di spettanza, sono classificati nel conto economico tra i "proventi da investimenti" e ammontano a 4.608 migliaia di euro (1.665 migliaia di euro lo scorso esercizio).

Gli investimenti ammontano complessivamente a 1.163.198 migliaia di euro, ripartiti in 119.268 migliaia di euro per gli investimenti con rischio a carico degli Assicurati e in 1.043.930 migliaia di euro con rischio a carico del Gruppo; l'incremento, al confronto dell'esercizio precedente, è pari al 8,5%. I proventi ordinari degli investimenti con rischio a carico del Gruppo ammontano a 42.567 migliaia di euro con un incremento del 6,6%. Il portafoglio titoli della Capogruppo alla data del 31 dicembre 2003 presenta complessivamente una plusvalenza latente di 42.385 migliaia di euro.

Le riserve tecniche, al netto della cessione a carico dei riassicuratori, registrano un incremento del 7,6%.

Il patrimonio netto di Gruppo ammonta a 122.593 migliaia di euro (106.902 migliaia di euro nel precedente esercizio) e le interessenze di terzi sono pari a 4.547 migliaia di euro (2.973 migliaia di euro nel precedente esercizio).

Analisi dell'andamento gestionale

Il prospetto che segue pone a confronto i premi emessi negli esercizi 2003 e 2002 e il loro apporto alla composizione globale del portafoglio.

CONFRONTO PREMI EMESSI LORDI DEGLI ESERCIZI 2003 E 2002
LAVORO DIRETTO ED INDIRETTO

(importi in migliaia di euro)

	Esercizio 2003	Esercizio 2002	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio 2003	Incidenza % sul portafoglio 2002
Lavoro Diretto Italiano					
Rami Vita					
Totale Rami Vita	94.021	83.182	13,03	20,55	20,44
Rami Danni					
Totale Rami Elementari	90.987	80.637	12,84	19,89	19,80
Totale Rami Speciali	11.196	15.824	-29,25	2,44	3,89
Totale Rami Auto	260.725	226.774	14,97	56,98	55,71
Totale Rami Danni	362.908	323.235	12,27	79,31	79,40
Totale Lavoro Diretto	456.929	406.417	12,43	99,86	99,84
Lavoro Indiretto Italiano					
Rami Vita	35	45	-22,22	0,01	0,01
Rami Danni	600	592	1,35	0,13	0,15
Totale Lavoro Indiretto	635	637	-0,31	0,14	0,16
Totale complessivo	457.564	407.054	12,41	100,00	100,00

Rami Vita

I premi emessi del lavoro diretto registrano un incremento del 13,0%; l'incremento dei premi è supportato dallo sviluppo conseguito nel Ramo "III" (Index e Unit Linked) e nel Ramo "V" (capitalizzazioni).
I fondi relativi alle gestioni separate hanno conseguito nell'anno i seguenti rendimenti:

Vittoria Valore Crescente	5,04%
Vittoria Rendimento Mensile	5,02%
Liquinvest	5,31%

Nel corso dell'esercizio, analogamente agli esercizi precedenti, si è provveduto a differire e ad ammortizzare le provvigioni di acquisto sulle polizze poliennali e le incentivazioni sulla nuova produzione corrisposte agli Agenti, sempre nel limite complessivo del relativo caricamento del premio per la quota ritenuta, secondo la durata prevista dai contratti e comunque per un periodo non superiore a dieci anni.

Sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti

Il prospetto che segue riepiloga i dati del lavoro diretto relativi ai sinistri, capitali e rendite maturati nonché ai riscatti riferiti al 31 dicembre 2003, confrontati con i dati dell'esercizio precedente.

(importi in migliaia di euro)

	31/12/03	31/12/02
Sinistri	2.202	1.622
Capitali e Rendite maturati	38.778	45.858
Riscatti	13.455	13.671
Totale	**54.435**	**61.151**

Inoltre, i riscatti ed i sinistri relativi ai Rami "III" e "VI" (Index, Unit Linked e Gestione del Fondo Aperto) sono pari a 6.912 migliaia di euro contro 5.155 migliaia di euro del precedente esercizio.

Riassicurazione

Riassicurazione passiva

Nei Rami Vita sono in corso, con riferimento al Ramo I, i seguenti trattati:

- Eccedente a premio di rischio;
- Quota pura premio commerciale per cessioni attivate negli esercizi 1996 e 1997.

I premi ceduti nell'esercizio ammontano a 3.124 migliaia di euro.

Riassicurazione attiva

Nei Rami Vita insiste un tradizionale trattato quota non più alimentato che rileva unicamente le variazioni intervenute nel relativo portafoglio.

Rami Danni

Spese di gestione

I premi emessi del lavoro diretto pongono in evidenza uno sviluppo del 12,3% (13,0% nel precedente esercizio); le spese di gestione hanno inciso sui premi emessi nell'esercizio nella misura del 24,7% (24,8% nel precedente esercizio).

Sinistri denunciati

Il prospetto dei sinistri denunciati è stato redatto rilevando i dati dal repertorio delle posizioni aperte nell'esercizio.

(importi in migliaia di euro)

	Esercizio 2003		Esercizio 2002		Variazione %	
	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
Totale Rami Non Auto	49.911	70.679	41.591	67.429	20,00	4,82
Totale Rami Auto	65.597	144.236	59.326	118.367	10,57	21,85
Totale Rami Danni	115.508	214.915	100.917	185.796	14,46	15,67

Risultato tecnico (ante attribuzione dei redditi)

Il prospetto che segue pone in evidenza complessivamente e per ogni Ramo i risultati tecnici del lavoro diretto ed indiretto, al netto delle relative cessioni, con l'attribuzione delle spese di gestione e prima dell'attribuzione dei relativi redditi, confrontati con gli analoghi dati dell'esercizio precedente.

(importi in migliaia di euro)

	Saldo tecnico lavoro diretto al netto cessioni	Saldo tecnico lavoro indiretto al netto retrocessioni	Variazione delle riserve di perequazione	Saldo tecnico totale 2003	Saldo tecnico totale 2002
Infortuni	2.107	10	0	2.117	2.731
Malattia	-702	0	0	-702	303
Corpi veicoli terrestri	10.205	0	-126	10.079	9.887
Corpi veicoli ferroviari	2	0	0	2	2
Corpi veicoli aerei	-19	75	0	56	-401
Corpi di veicoli marittimi, lac.e fluv.	40	-2	0	38	75
Merci trasportate	-334	0	-7	-341	304
Incendio ed elementi naturali	3.036	55	-64	3.027	1.403
Altri danni ai beni	127	0	-15	112	431
R.C. Autoveicoli terrestri	5.837	4	0	5.841	13.785
R.C. Aeromobili	5	3	0	8	-2
R.C. Veicoli marittimi, lac.e fluv.	64	0	0	64	157
R.C. Generale	-5.383	37	0	-5.346	-4.287
Credito	1	0	0	1	1
Cauzione	-6.247	4	0	-6.243	-4.894
Perdite pecuniarie di vario genere	2.943	0	0	2.943	2.851
Tutela giudiziaria	1	0	0	1	2
Assistenza	-64	0	0	-64	304
Totale Rami Danni	11.619	186	-212	11.593	22.652

L'andamento della gestione tecnica dei singoli Rami consente di formulare le seguenti considerazioni:

Infortuni: il Ramo registra un incremento dei premi del 14,5%; il risultato gestionale si conferma positivo in quanto, l'aumento del costo medio dei sinistri registrato, risulta quasi totalmente compensato dalla contrazione della loro frequenza.

Malattia: l'incremento dei premi risulta pari al 17,1%; la sinistralità evidenzia un peggioramento rispetto all'esercizio precedente nonostante l'opera di revisione dei prodotti già in atto e la costante attenzione esercitata nell'assunzione dei nuovi rischi. Il risultato tecnico negativo deriva principalmente dall'incremento del costo medio dei sinistri derivante da una maggiore incidenza, rispetto al precedente esercizio, di sinistri di grave entità.

Corpi di veicoli terrestri, marittimi, ferroviari, lacustri, fluviali e Assistenza: questi Rami sono costituiti dalle garanzie accessorie ai veicoli richiamati nella descrizione del comparto; l'incremento dei premi che risulta del 17,3%, in linea con il Ramo Responsabilità Civile di riferimento, conferma la validità della politica di particolare attenzione dedicata all'abbinamento delle garanzie accessorie e al comparto degli affinity groups. Il risultato tecnico, già positivo nell'esercizio precedente, evidenzia un ulteriore progresso.

Corpi veicoli aerei: per effetto della riduzione dell'attività nel settore dei rischi spaziali i premi registrano una contrazione del 45,0%. Il risultato tecnico risulta positivo.

Merci trasportate: i premi registrano un aumento del 4,4%; anche la sinistralità risulta in aumento nonostante l'attenta selezione operata nell'assunzione dei rischi. Questo Ramo infatti è esposto a possibili truffe che emergono soprattutto in periodi di economia stagnante quale quella in corso. Il risultato tecnico, in peggioramento rispetto al precedente esercizio, evidenzia un saldo negativo.

Incendio ed elementi naturali: i premi registrano un incremento del 8,8%; per effetto di una significativa riduzione della sinistralità il Ramo evidenzia un sensibile miglioramento dell'andamento tecnico, in linea con gli obiettivi aziendali del precedente esercizio.

Altri danni ai beni: il Ramo comprende i rischi contro i furti, i danni ad impianti elettronici e quelli causati dalla grandine; i premi registrano un incremento del 6,3% e il risultato tecnico, seppure in calo rispetto al precedente esercizio, si conferma positivo.

Responsabilità Civile Autoveicoli terrestri - Aeromobili - Veicoli marittimi, lacustri, fluviali: i premi emessi registrano uno sviluppo del 14,4% conseguente all'incremento del numero dei veicoli assicurati che su base annua sono cresciuti del 10,1%, con adeguamenti tariffari mirati ad equilibrare la lievitazione del costo medio dei sinistri pur nel rispetto del Protocollo di Intesa del 5 maggio 2003 fra Governo, Ania e Associazioni dei Consumatori.
Le politiche aziendali relative a questo comparto continuano ad essere orientate verso una accentuazione della personalizzazione, finalizzata al contenimento della frequenza dei sinistri, con l'obiettivo di mantenere l'equilibrio tecnico raggiunto.
La frequenza dei sinistri risulta ancora in leggero calo, mentre l'altro elemento determinante per l'equilibrio tecnico - il costo medio dei sinistri - evidenzia una lievitazione per effetto dell'incremento dei sinistri gravi, particolarmente poco presenti nel prece-

dente esercizio. La sinistralità evidenzia un peggioramento di circa 5 punti rispetto al 2002; il risultato tecnico, anche se inferiore a quello del precedente esercizio, si conferma positivo.
L'impegno profuso nell'ottimizzazione della fase di liquidazione dei sinistri anche attraverso l'utilizzo delle nuove applicazioni informatiche in funzione dal precedente esercizio, ha consentito il mantenimento di una elevata velocità di liquidazione, nonostante l'appesantimento operativo derivante dalla attivazione della banca dati sinistri presso l'Istituto di Vigilanza.

Responsabilità Civile Generale: l'incremento dei premi, pari al 18,2%, risulta in larga misura determinato dall'applicazione delle politiche di sottoscrizione introdotte nei precedenti esercizi al fine di riequilibrare il risultato industriale del settore alla luce dei mutati orientamenti giurisprudenziali in ordine ai risarcimenti concernenti il danno biologico e i rischi professionali. Gli effetti di tali azioni correttive sono stati tuttavia vanificati dal considerevole numero di sinistri gravi verificatisi nell'esercizio; il risultato tecnico presenta un saldo negativo in peggioramento rispetto al precedente esercizio.

Credito e Cauzioni: i premi registrano una riduzione del 31,9% per effetto degli interventi riorganizzativi effettuati negli esercizi 2001 e 2002 su due Agenzie che operavano in modo significativo nel Ramo Cauzioni. Al netto dell'apporto di tali Agenzie, i premi evidenzierebbero un incremento del 31,0% grazie anche all'avvio di una nuova struttura operativa dedicata al rapporto con i brokers e con gli istituti di credito. Il rafforzamento delle strutture assuntive e gestionali completato nel corso dell'esercizio, unitamente alle politiche adottate in fase di sottoscrizione, consentirà il recupero della redditività del Ramo nei prossimi esercizi.
L'andamento tecnico risulta ancora influenzato in misura determinante da fenomeni truffaldini verificatisi nell'ambito delle garanzie per rimborso I.V.A. e per anticipo di contributi comunitari, oggetto di interventi dell'Autorità Giudiziaria. La Capogruppo ha operato sia in sede giudiziale che extragiudiziale, promuovendo anche, ove possibile, il ricorso al condono fiscale, al fine di comporre le controversie pendenti contenendo nel contempo l'onere dei sinistri.
Sul risultato grava anche l'incremento dello stanziamento della riserva per rischi in corso, dovuta al negativo andamento tecnico che, al netto della quota a carico dei riassicuratori, incide per 1,6 milioni di euro.

Perdite pecuniarie di vario genere - Tutela giudiziaria: i premi di questo Ramo, le cui garanzie si riferiscono prevalentemente alle perdite pecuniarie connesse all'uso dell'autovettura, hanno registrato un incremento del 11,0%; il risultato tecnico registra un saldo positivo, come tradizionalmente avviene in questo settore, in ulteriore incremento rispetto all'esercizio precedente.

Riassicurazione

Riassicurazione passiva

La politica aziendale, per quanto concerne la riassicurazione passiva, è improntata ai criteri di selezione applicati in fase assuntiva, allo sviluppo e alla consistenza del portafoglio in relazione all'entità dei rischi coperti e mira al conseguimento dell'equilibrio della conservazione netta. I rapporti sono tenuti a livello internazionale con operatori del mercato riassicurativo di elevato rating.
Le strutture dei trattati operanti nell'esercizio, pur non subendo particolari modifiche scontano un maggior onere delle coperture riassicurative, effetto questo già introdotto dal mercato internazionale nello scorso esercizio.

I principali rapporti intrattenuti sono i seguenti:

Rami Danni	Tipo Trattato
05 - Corpi Veicoli Aerei	Quota pura per rischi spaziali
	Quota pura per aviazione generale
07 - Merci trasportate	Facoltativo obbligatorio
08 - Incendio ed Elementi Naturali	Quota pura per rischi industriali
10 - R.C. Autoveicoli Terrestri	Quota pura
	Eccesso sinistri
15 - Cauzione	Quota pura
13 - R.C. Generale	Eccesso sinistri

I premi ceduti nell'esercizio ammontano a 91.679 migliaia di euro

Riassicurazione attiva

L'accettazione dei rischi inerenti il lavoro indiretto deriva prevalentemente dalla partecipazione ai pools e dall'attività svolta nel Ramo 05 - Corpi di veicoli aerei - rischi spaziali.

Organizzazione commerciale Assicurativa

Lo sviluppo della rete di vendita, già sostenuto negli ultimi esercizi, è proseguito con costanza nel corso del 2003, con l'apertura di 9 nuove Agenzie e la riorganizzazione di altre 18, mentre si è proceduto alla chiusura di 1 Agenzia speciale. E' altresì continuato, di concerto con le Agenzie, il rafforzamento delle subagenzie professionali attraverso l'apertura di ulteriori 24 punti vendita.
Pertanto al 31/12/2003 la Capogruppo è presente sul territorio nazionale con 202 Agenzie Generali e 209 subagenzie professionali.

E' stata inoltre definita la programmazione del "Progetto Vip", finalizzato alla realizzazione di una nuova rete di promotori assicurativi per sviluppare la vendita di prodotti Vita presso determinate Agenzie.
Anche nel corso del 2003, si è profuso il massimo impegno per conseguire un equilibrato sviluppo dei Rami Elementari e dei Rami Auto, senza distogliere la tradizionale attenzione alla selezione dei rischi allo scopo di migliorare ulteriormente i risultati tecnici e reddituali.

Nei Rami Vita, a differenza degli ultimi esercizi, il 2003 ha fatto registrare un importante incremento della nuova produzione, acquisita soprattutto grazie al significativo impegno delle Agenzie. Si è cercato di sviluppare la produzione dei prodotti tradizionali a premio annuo, intensificando nel contempo le azioni atte a contenere la fuoriuscita dei capitali dovuta alla scadenza delle polizze, anche attraverso la diffusione di un nuovo prodotto mirato.

Si è ulteriormente intensificata l'attenzione relativa agli "Affinity Groups": proseguono le azioni volte allo sviluppo delle attività attraverso la stipulazione di nuovi accordi.

Si è proceduto altresì all'allargamento e al consolidamento delle partnership commerciali al fine di una diversificazione dell'offerta.

Per quanto attiene le attività di promozione nei confronti degli Assicurati, nella secon-

da metà dell'anno si è consolidato il Club riservato ai nostri Clienti attraverso azioni di comunicazione finalizzate ad una sempre maggiore conoscenza e fidelizzazione degli stessi.

A livello di offerta si è proseguito nella realizzazione di nuovi prodotti e nella rivisitazione di prodotti già esistenti. In particolare:

- Rami Auto: è proseguita la diffusione dei nuovi prodotti già emessi nel corso del precedente esercizio, con specifico riferimento a quelli indirizzati agli Affinity Groups. Sono stati altresì effettuati aggiustamenti tariffari limitatamente a determinate zone territoriali e a determinate categorie di Assicurati in conformità anche all'applicazione del protocollo d'intesa sottoscritto dal Ministero, dall'Ania e dalle varie Associazioni di Consumatori.
- Rami Elementari: è stato creato un nuovo prodotto da catalogo “Formula Tutela Globale” e due per campagne di vendita: “Diaria Più” e “Formula Sempre in Viaggio”. Inoltre sono stati rivisti “Tutela Nucleo Familiare”, “RC Industria ed Edilizia” e “Formula Fabbricati”.
- Rami Vita: sono stati predisposti i nuovi prodotti “Formula Mix”, “Crescita Capitale”, “Dread Desease”, “Vittoria Formula Index 2003”. Inoltre sono stati rivisti alcuni prodotti adattandoli alle norme Isvap in tema di tasso tecnico.

Costi della struttura

L'ammontare complessivo dei costi della struttura assicurativa (del costo del lavoro, delle spese varie e delle quote di ammortamento, al lordo delle attribuzioni a specifiche funzioni quali la liquidazione dei sinistri, l'organizzazione produttiva e l'amministrazione patrimoniale), è pari a 46.561 migliaia di euro contro 42.553 migliaia di euro dell’esercizio precedente, con un incremento del 9,4%.

I costi comprendono, oltre agli oneri correnti per la gestione aziendale, le quote di ammortamento riferite agli investimenti effettuati in processi e strutture informatiche finalizzate a contenere negli esercizi futuri gli oneri di gestione che gravano sugli uffici direzionali e sulla Rete Agenziale migliorando nel contempo i servizi agli Assicurati in tema di coperture assicurative e di liquidazione dei sinistri. La loro composizione risulta dalla tabella seguente:

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2003	31/12/2002	Variazione %
Costo del lavoro	23.609	21.321	10,7
Spese varie	16.454	16.060	2,5
Ammortamenti	6.498	5.172	25,6
Totale	46.561	42.553	9,4

Le spese varie comprendono principalmente i costi per il funzionamento degli uffici, i costi dell’informatica, le spese legali e societarie e i contributi obbligatori e associativi.

I costi di struttura diminuiscono la loro incidenza sui premi del periodo dal 10,5% al 10,2%, iniziando in tal modo la preventivata fase di contrazione.

Ai costi della struttura assicurativa si aggiungono quelli della struttura immobiliare come risultano dal prospetto che segue:

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2003	31/12/2002	Variazione %
Costo del lavoro	2.027	1.787	13,4
Spese varie	1.973	2.241	-12,0
Ammortamenti	178	199	-10,6
Totale	4.178	4.227	-1,2

Poiché taluni costi della struttura immobiliare sono stati sospesi in quanto correlati a ricavi che saranno riconosciuti a conto economico al momento della stipula dei relativi rogiti di vendita, i costi che hanno effettivamente gravato sul conto economico ammontano a 3.148 migliaia di euro (3.607 migliaia di euro nel precedente esercizio).

Investimenti patrimoniali

Gli investimenti patrimoniali hanno raggiunto il valore di 1.163.198 migliaia di euro con un incremento sull'esercizio precedente di 90.771 migliaia di euro pari al 8,5%.

La loro costituzione risulta dallo schema sottostante.

(importi in migliaia di euro)

Investimenti	31.12.2003	31.12.2002	Variazione %
Terreni e fabbricati			
- Aree in fase di edificazione	70.426	57.815	21,8
- Immobili relativiti all'attività di trading	71.262	2.130	3245,6
- Immobili classificati tra le immobilizzazioni delle Società Controllate	1.754	1.314	33,5
- Immobili di proprietà della Capogruppo	9.120	9.057	0,7
Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
- Azioni e quote	55.204	43.498	26,9
- Finanziamenti	9.390	3.039	209,0
Altri investimenti finanziari:			
- Quote di fondi comuni di investimento	33.273	56.813	-41,4
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	780.607	786.038	-0,7
- Finanziamenti	11.254	11.638	-3,3
- Investimenti finanziari diversi	478	-	n.v.
Depositi presso imprese cedenti	1.162	1.422	-18,3
Totale investimenti con rischio a carico del Gruppo	1.043.930	972.764	7,3
Investimenti a beneficio di Assicurati dei Rami Vita i quali ne sopportano il rischio	119.268	99.663	19,7
Totale investimenti	1.163.198	1.072.427	8,5
Depositi presso istituti di credito e contante in cassa	49.264	26.872	83,3

Il rendimento medio ponderato del comparto obbligazioni e altri titoli a reddito fisso è rimasto, come per il 2002, al 5,1% in linea con l'andamento del mercato.

(importi in migliaia di euro)

Proventi da investimenti (al netto dei relativi costi)	31.12.2003 Importo	31.12.2003 % di composizione	31.12.2002 Importo	31.12.2002 % di composizione	Variazione % 31.12.03/ 31.12.02
Proventi da partecipazioni valutate ad equity	4.608	10,8	1.665	4,2	
Proventi derivanti da altre azioni e quote	667	1,6	1.301	3,3	
Proventi derivanti da altri investimenti:					
- terreni e fabbricati	169	0,4	74	0,2	
- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	39.014	91,6	38.676	96,8	
- proventi da quote di fondi comuni di investimento	299	0,7	310	0,8	
- interessi su finanziamenti	790	1,9	818	2,0	
- interessi su depositi attivi di riassicurazione	-2.980	-7,0	-2.898	-7,3	
Totale proventi	42.567	100,0	39.946	100,0	6,6
Rettifiche di valore sugli investimenti:					
- azioni e quote	-	0,0	-538	7,7	
- quote di fondi comuni di investimento	-	0,0	-2.236	32,1	
- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	28	100,0	-4.200	60,2	
Totale rettifiche di valore sugli investimenti	28	100,0	-6.974	100,0	
Profitti su realizzo degli investimenti:					
- terreni e fabbricati	1.158	42,9	1.367	113,4	
- azioni e quote	-	0,0	250	20,7	
- quote di fondi comuni di investimento	1.497	55,5	-442	-36,7	
- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	43	1,6	31	2,6	
Totale profitti su realizzo degli investimenti	2.698	100,0	1.206	100,0	
Totale proventi da investimenti con rischio a carico del Gruppo	45.293		34.178		32,5
Proventi netti derivanti da investimenti a beneficio di Assicurati dei Rami Vita i quali ne sopportano il rischio	6.768		-9.466		
Totale generale	52.061		24.712		110,7

Attività immobiliare

Il mercato immobiliare italiano ha evidenziato il quinto anno consecutivo di espansione: la crescita nominale del periodo 1998-2003 (+50,8% per le abitazioni) corrisponde ad un incremento in termini reali del 34,1%; a conferma della tendenza positiva, si rileva un ulteriore incremento del numero di compravendite immobiliari e del correlato sviluppo dei mutui ipotecari.

Il valore di carico del patrimonio immobiliare al 31 dicembre 2003 è pari a 152.562 migliaia di euro (+117,0% rispetto allo scorso esercizio), di cui:

- 9.120 migliaia di euro di pertinenza della Capogruppo;
- 143.442 migliaia di euro relativi alle Società Controllate, a loro volta composti da:
    - 1.754 migliaia di euro classificati tra le immobilizzazioni detenuti tramite Vittoria Properties S.r.l.;
    - 70.426 migliaia di euro per aree in fase di edificazione di cui 47.092 migliaia di euro per sviluppo edificativo residenziale in Torino da parte della Società Controllata indiretta VRG Domus S.r.l. e 23.334 migliaia di euro per aree in costruzione in Peschiera Borromeo (Milano) di pertinenza della Vittoria Immobiliare S.p.A.;
    - 71.262 migliaia di euro per immobili destinati alle operazioni di trading di cui 56.685 migliaia di euro tramite Immobiliare Bilancia S.r.l. e 14.577 migliaia di euro tramite Vittoria Immobiliare S.p.A..

Come già in precedenza accennato il Gruppo esplica la propria attività immobiliare nei comparti del trading, dell'intermediazione e della gestione di immobili propri e di terzi. Nel prosieguo segnaliamo i più significativi dati operativi, al netto delle operazioni infragruppo.

Attività di intermediazione

In questo comparto operano le seguenti società:

- Interimmobili S.r.l. - Roma

  La Società, nella sua opera di intermediazione immobiliare, ha conseguito ricavi per provvigioni pari a 4.510 migliaia di euro (2.586 migliaia di euro al netto delle operazioni infragruppo).

  Nell'esercizio la Società ha proseguito le vendite di immobili in Milano e Torino sulla base degli importanti mandati di vendita acquisiti negli scorsi esercizi (ed i cui ricavi continueranno a manifestarsi progressivamente anche nel corso dei prossimi anni in funzione del completamento delle costruzioni), e ha conseguito ulteriori nuovi mandati di vendita da parte delle Società del Gruppo oltre che di primari investitori istituzionali, enti previdenziali e imprese di costruzione.

- Gestimmobili Intermediazione S.r.l. - Torino

  I servizi resi dalla Società per attività di intermediazione immobiliare, intermediazione per affittanze, perizie e assistenza tecnica hanno determinato ricavi complessivi per 121 migliaia di euro (40 migliaia di euro al netto delle operazioni infragruppo).

Attività di trading

In questo comparto operano le seguenti società:

- Vittoria Immobiliare S.p.A. - Milano

  La Società opera prevalentemente nell'area del trading immobiliare sia direttamente che per il tramite di società immobiliari all'uopo costituite; i ricavi conseguiti per la vendita di immobili sono pari a 5.201 migliaia di euro. Le rimanenze finali ammontano a 37.911 migliaia di euro (22.985 migliaia di euro nel precedente esercizio) e l'incremento è dovuto principalmente all'avanzamento dei lavori di costruzione degli immobili in Peschiera Borromeo (Milano) e all'acquisto in blocco di uno stabile in Monza (Milano) che sarà oggetto di vendite frazionate nel 2004.

- V.R.G. Domus S.r.l. - Torino

  La Società ha proseguito nell'esercizio lo sviluppo dell'operazione immobiliare di Torino "Spina 1". Le rimanenze finali ammontano a 47.092 migliaia di euro. I primi rogiti di vendita sono previsti nell'esercizio 2004.

- Gimatrading S.r.l. - Torino

  La Società ha pressoché completato, nell'esercizio, la cessione del proprio portafoglio immobili, rilevando margini positivi da trading per 52 migliaia di euro.

- Immobiliare Bilancia S.r.l. - Milano

  La Società ha iniziato ad operare nel 2003 acquisendo in blocco, nel mese di dicembre, due immobili a Roma, in una zona residenziale di pregio, con un esborso di circa 56,7 milioni di euro. Le vendite frazionate inizieranno nel corso del 2004. L'intero fabbisogno finanziario connesso all'investimento è stato coperto tramite mezzi propri.

- Rovimmobiliare S.r.l. - Roma

  La Società, detenuta tramite Vittoria Immobiliare S.p.A., ha acquistato nel 2003 uno stabile a Roma, in una zona residenziale, con un esborso di circa 12 milioni di euro. Le vendite frazionate sono iniziate nell'esercizio e, al 31 dicembre, avevano già interessato circa il 90% delle unità acquisite. L'investimento è stato finanziato prevalentemente mediante la stipula di un mutuo ipotecario e, in misura pari al 20%, tramite un finanziamento soci.

Attività di gestione

In questo comparto opera la Gestimmobili S.r.l. di Milano, Società attiva nella gestione di patrimoni immobiliari di terzi e per conto del Gruppo. I ricavi complessivi realizzati in questa attività sono pari a 965 migliaia di euro (218 migliaia di euro al netto delle operazioni infragruppo).

Gruppo Yarpa International Holding N.V. - Olanda

La Società è una holding di società immobiliari operanti in Europa, principalmente in Francia.
Tramite la partecipazione in Inbro B.V., detenuta per il 90,06%, controlla il Gruppo immobiliare francese Mideco - Cogedim S.A.S., che ha registrato nel 2003 vendite di immobili per 238 milioni di euro.
Il risultato netto complessivo del Gruppo Yarpa International Holding N.V. al 31 dicembre 2003 è pari a 17,1 milioni di euro, relativamente al quale Vittoria Assicurazioni rileva un beneficio di 4,3 milioni di euro.

Gruppo Laumor B.V. - Olanda

La Società è una holding di società immobiliari operanti in Francia.
Tramite la controllata Arbitrage et Investissement S.A.S. (Francia) opera nel trading immobiliare, ed ha effettuato nel 2003 vendite per complessivi 21 milioni di euro; inoltre, tramite il fondo di investimento francese F.C.P.R. Francois III, ha acquisito una quota del Gruppo cementifero francese Materis.
Il risultato netto complessivo del Gruppo Laumor B.V. al 31 dicembre 2003 è pari a 204 migliaia di euro, relativamente al quale Vittoria Assicurazioni rileva un beneficio di 50 migliaia di euro.

Titoli a reddito fisso, partecipazioni e fondi comuni di investimento

Politiche degli investimenti

Gli investimenti mobiliari delle Società consolidate rappresentano semplici impieghi di temporanee eccedenze di liquidità; le politiche relative agli investimenti della Capogruppo sono state definite come segue:

– Ambito di applicazione e definizioni

Le politiche degli investimenti non riguardano quelli a beneficio di Assicurati i quali ne sopportano il rischio (polizze Index Linked, Unit Linked) né quelli derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione che vengono gestiti secondo gli obiettivi previsti dalle relative polizze e dai regolamenti dei Fondi Pensione stessi, nel vincolo di una totale trasparenza nei confronti degli Assicurati e nel rispetto della specifica normativa di legge.

– Obiettivi

Gli investimenti vengono gestiti con i seguenti obiettivi:

- garantire la solidità patrimoniale del Gruppo;
- relativamente ai Rami Vita, garantire un rendimento stabile superiore al tasso tecnico previsto dai contratti in portafoglio;
- relativamente ai Rami Danni, garantire un rendimento stabile in linea con le previsioni incorporate nelle tariffe dei prodotti;
- distribuire la durata del portafoglio titoli tenendo conto della durata delle passività;
- privilegiare la continuità dei rendimenti rispetto all'ottenimento di rendimenti elevati in singoli periodi.

  Per quanto riguarda le gestioni separate dei Rami Vita, il portafoglio titoli immobilizzato tiene conto dei flussi finanziari di tesoreria, coerentemente con quanto previsto dai piani della Capogruppo, avuto riguardo anche alla legge di decadenza del portafoglio per cause naturali e volontarie. Per quanto attiene ai Rami Danni, le scelte di investimento effettuate dalla Capogruppo, in termini di titoli immobilizzati, sono più che supportate dalle aspettative di avanzo di liquidità generata dalla gestione corrente, incorporate nei piani di sviluppo della Capogruppo e peraltro realizzatesi anche nei più recenti esercizi. Tali flussi attesi sono in grado di fronteggiare anche scenari caratterizzati da un eventuale aumento della velocità di liquidazione dei sinistri.

– Gestione dell'esercizio

Nel corso dell'esercizio il Gruppo, volendo mantenere un profilo di rischio moderato degli investimenti, non ha ravvisato caratteristiche di particolare interesse nella dinamica della curva dei rendimenti dei titoli obbligazionari e ha ritenuto opportuno volgere la propria attenzione ad investimenti immobiliari convogliati in Società costituite per

la gestione di affari specifici.

Con riferimento ai titoli obbligazionari, si sono realizzati acquisti relativi a titoli di Stato italiani a tasso variabile per 17.562 migliaia di euro e a tasso fisso per 26.391 migliaia di euro con scadenza residua di circa ai dieci anni; con riferimento agli investimenti in Sicav estere si è provveduto, relativamente a quelle investite sul comparto azionario, ad azzerare la posizione realizzando plusvalenze nette per 537 migliaia di euro; per quelle investite sul comparto obbligazionario la posizione è stata ridimensionata per 16.847 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 961 migliaia di euro.

I titoli argentini in portafoglio sono valutati al 20% del loro valore facciale, pari al valore di carico del precedente esercizio, in attesa di notizie chiarificatrici relativamente alla ristrutturazione ancora alle prime battute; i valori di valutazione sono mediamente analoghi a quelli espressi dal mercato. Su questi titoli non è stato calcolato alcun rateo interessi.

Nel corso dell'esercizio le movimentazioni relative al portafoglio azionario a utilizzo durevole, escluse le Società Collegate e Consociate, sono state le seguenti:

- Europrius NBI Asset Management S.A.: incremento della partecipazione dal 4% al 5% con un esborso di un migliaio di euro;
- Cam Finanziaria S.p.A.: sottoscrizione dell'aumento di capitale della Società di competenza della Capogruppo con un esborso di 7.472 migliaia di euro con assegnazione di azioni cum warrant (questi ultimi per un valore di 478 migliaia di euro), lasciando inalterata la percentuale di partecipazione;
- Downall Italia S.r.l.: sottoscrizione dell'aumento di Capitale Sociale di competenza per un migliaio di euro;
- Les Maison du Petit Douar S.A.: cessione totale della partecipazione realizzando una plusvalenza di 2 migliaia di euro;
- Banca di Credito Cooperativo Apuana: nella costituenda Banca è stata sottoscritta una quota per 50 migliaia di euro; l'investimento è finalizzato alla realizzazione di un accordo commerciale di collaborazione per la vendita di prodotti assicurativi;
- Beni Immobili Gestiti S.p.A.: tramite Vittoria Immobiliare, sottoscrizione di una parte dell'aumento di capitale effettuato dalla Società nel mese di dicembre pari allo 0,9% con un investimento di 124 migliaia di euro.

Gli investimenti in Società Collegate e Consociate hanno riguardato:

- Rovimmobiliare S.r.l.: costituzione della nuova società immobiliare con versamento di 10 migliaia di euro pari al 50% del capitale sociale, da parte di Vittoria Immobiliare S.p.A..

Agli effetti dell'art. 2428 comma 3° e 4° si dichiara che le Società del Gruppo Vittoria Assicurazioni non hanno effettuato alcuna transazione, sia in nome proprio che tramite Società fiduciarie o interposta persona, riferita alle azioni della Capogruppo e a quelle della Controllante.

Investimenti a beneficio di Assicurati dei Rami Vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione

Al 31 dicembre 2003 tali investimenti ammontano a 119.268 migliaia di euro, con un incremento del 19,7%, e si riferiscono, per 45.773 migliaia di euro a polizze unit linked collegate a Fondi esterni, per 38.326 migliaia di euro a polizze unit linked collegate a Fondi interni, per 33.464 migliaia di euro a polizze index linked collegate a OICR e per 1.705 migliaia di euro al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro.

I redditi complessivi hanno registrato un utile di 6.768 migliaia di euro.

Prestito obbligazionario "Vittoria Assicurazioni S.p.A. Fixed/Floater 2001/2016 subordinato convertibile in azioni ordinarie" (Codice ISIN IT0003184758)

Si riportano le caratteristiche principali del prestito obbligazionario convertibile la cui emissione è stata approvata dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Vittoria Assicurazioni S.p.A. del 26 aprile 2001 e interamente sottoscritto nel corso del precedente esercizio:

- valore nominale complessivo euro 18.000.000;
- costituito da n. 3.750.000 obbligazioni del valore nominale di euro 4,80 ciascuna;
- tasso di interesse nominale:
  - fisso 5,5% sino al 31/12/2010 - cedole annuali
  - variabile Euribor sei mesi maggiorato di uno spread del 2,5% cedole semestrali a partire dal 1/1/2011;
- decorrenza del godimento 12/11/2001;
- prima cedola pagabile il 1/1/2002 (interessi di periodo);
- diritto di conversione esercitabile dal 20/5/2006.
- scadenza 1/1/2016
- Clausola di subordinazione: in caso di scioglimento, liquidazione, insolvenza o liquidazione coatta amministrativa della Società, le Obbligazioni saranno rimborsate, per capitale ed interessi residui, solo dopo che saranno stati soddisfatti tutti gli altri creditori della Società, siano essi chirografari o privilegiati, non subordinati o con un grado di subordinazione meno accentuato rispetto a quello delle Obbligazioni.

La Capogruppo si è riservata, inoltre, la facoltà di procedere in qualunque momento, a partire dal 1° gennaio 2011, al rimborso anticipato di tutte le Obbligazioni in circolazione , con preavviso di almeno un mese da comunicare ai portatori delle Obbligazioni

Le Obbligazioni costituiscono passività subordinate dell'Emittente computate ai fini della copertura del margine di solvibilità dell'Emittente ai sensi, per quanto attengono rispettivamente i Rami Vita e i Rami Danni, dell'art. 33 del Decreto Legislativo 17 marzo 1995 n. 174 e dell'art. 33 del Decreto Legislativo 17 marzo 1995 n. 175.

Pubblicità dei Gruppi ex art. 2497-bis C.C.

Le Società che, sulla base della riforma del diritto societario, negli atti e nella corrispondenza segnalano la propria soggezione all'attività di direzione e coordinamento di Vittoria Assicurazioni sono:

- Vittoria Immobiliare S.p.A.	Milano
- Vittoria Properties S.r.l.	Milano
- Immobiliare Bilancia S.r.l.	Milano
- Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.	Milano
- Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l.	Milano
- Immobiliare Bilancia Terza S.r.l.	Milano
- Gestimmobili S.r.l.	Milano
- Gestimmobili Intermediazione S.r.l.	Torino
- Interimmobili S.r.l.	Roma
- V.R.G. Domus S.r.l.	Torino

Rapporti infragruppo e con parti correlate

Nel presente capitolo si rappresentano i rapporti finanziari ed economici che sono intervenuti nel corso dell'esercizio con le Società del Gruppo escluso quelle oggetto di consolidamento integrale.

Rapporti con le Società Controllanti

Con la Vittoria Capital N.V. - Olanda, che al termine dell'esercizio deteneva n. 15.307.200 azioni ordinarie della Capogruppo, pari al 51,024% del Capitale Sociale, non sono intrattenuti rapporti commerciali o di fornitura.
La Controllante diretta detiene Obbligazioni Convertibili Subordinate emesse da Vittoria Assicurazioni per nominali 9.240 migliaia di euro; i relativi interessi, rilevati tra gli oneri del Conto non tecnico e tra i ratei passivi, sono pari a 508 migliaia di euro.
Con la Società controllante indiretta Yura International Holding B.V. - Olanda, che detiene il 66% di Vittoria Capital N.V., non sono stati intrattenuti, nel periodo, rapporti commerciali o di fornitura. La partecipazione diretta in Vittoria Assicurazioni S.p.A. si è ridotta, rispetto al 31/12/2002, passando da n. 1.649.500 azioni pari al 5,498% del capitale sociale a n. 649.900 azioni pari al 2,166% del capitale sociale. Yura International Holding B.V. ha ceduto alla Opalia B.V. n. 999.600 azioni della Capogruppo; in tal modo la percentuale di possesso della Opalia B.V. è passata dal 3% all'8,33% del capitale sociale.
Yura International Holding B.V. detiene Obbligazioni Convertibili Subordinate emesse da Vittoria Assicurazioni per nominali 990 migliaia di euro; i relativi interessi passivi, rilevati tra gli oneri del Conto non tecnico e tra i ratei passivi, sono pari a 54 migliaia di euro.

Rapporti con le Società Collegate

Yarpa International Holding NV - Olanda

La Capogruppo ha concesso finanziamenti alla collegata per 2.837 migliaia di euro, sui quali ha addebitato interessi al tasso Euribor più 1% per complessivi 104 migliaia di euro, di cui 43 migliaia di euro compresi nei ratei attivi.

Laumor BV - Olanda
La Capogruppo ha concesso alla Collegata un finanziamento, in misura paritetica agli altri soci, per 6.152 migliaia di euro.Tale importo si riferisce per 4.000 migliaia di euro ad un finanziamento infruttifero finalizzato all'acquisizione, mediante il fondo di investimento francese F.C.P.R. Francois III, di una quota del Gruppo cementifero francese Materis e, per 2.152 migliaia di euro al finanziamento fruttifero (Euribor più 0,30%) delle operazioni di trading immobiliare che Laumor BV svolge tramite la propria controllata francese Arbitrages et Investissement SAS. Gli interessi di competenza ammontano a 33 migliaia di euro

Rovimmobiliare S.r.l. - Roma
Tramite Vittoria Immobiliare S.p.A. è stato concesso alla Collegata un finanziamento fruttifero di 1.400 migliaia di euro che, grazie al positivo andamento delle vendite realizzate dalla Società, è stato ridotto a 200 migliaia di euro a fine esercizio. Su tale finanziamento sono stati addebitati interessi per 37 migliaia di euro, al tasso Euribor a 3 mesi più 250 b.p..

Touring Vacanze S.r.l. - Milano
La Capogruppo ha corrisposto compensi per servizi pubblicitari pari a 6 migliaia di euro di euro più I.V.A..

Rapporti con le Società Consociate

S.In.t. S.p.A. - Torino
La Capogruppo ha utilizzato i servizi della S.In.t. S.p.A. per le polizze Formula Salute, Vittoria Assistance, per l'iniziativa commerciale di fidelizzazione Astralis, Stato Maggiore della difesa e per applicazioni internet, per un costo complessivo di 922 migliaia di euro più I.V.A..

Interbilancia S.r.l.
Interbilancia S.r.l. ha addebitato alla Vittoria Assicurazioni S.p.A. 125 migliaia di euro più I.V.A. per servizi amministrativi relativi al coordinamento dell'attività delle partecipate che operano per conto della Capogruppo. Tramite Vittoria Immobiliare S.p.A. è stato concesso alla consociata un finanziamento fruttifero per 200 migliaia di euro, su cui sono stati addebitati interessi per 9 migliaia di euro, al tasso Euribor a 3 mesi più 100 b.p.

La Consociata detiene le seguenti partecipazioni:

A.Spe.Vi S.r.l.	Milano	partecipazione del 100%
Vittoria.Net S.r.l.	Milano	partecipazione del 100%
Aspeca S.r.l.	Milano	partecipazione dell'80%
Le Api S.r.l.	Milano	partecipazione del 30%

Partecipazioni indirette tramite Interbilancia S.r.l.

A.Spe.Vi. S.r.l. - Milano
La Società, operante nei servizi e nella gestione della vendita di polizze Vita multilivello e Rami Danni, ha addebitato alla Capogruppo un ammontare complessivo di 1.306 migliaia di euro per prestazioni di servizi, provvigioni e contributi a fronte della produzione di contratti assicurativi.

Vittoria.net S.r.l. - Milano
La Capogruppo ha corrisposto provvigioni e contributi all'Agenzia virtuale per la gestione degli affari a mezzo internet, in relazione alla vendita di prodotti assicurativi, per

un ammontare complessivo di 149 migliaia di euro. Sono stati corrisposti anche 135 migliaia di euro per consulenze.

Aspeca S.r.l. - Milano
La Capogruppo ha corrisposto a Aspeca S.r.l., operante quale Agezia speciale che intrattiene rapporti commerciali con Banche e Società di brokeraggio assicurativo, provvigioni e contributi per 378 migliaia di euro.

Le Api S.r.l. - Milano
La Capogruppo ha corrisposto a Le Api S.r.l., operante nei servizi informatici, compensi per prestazioni e acquisto di software per 1.082 migliaia di euro più I.V.A..

Così come raccomandato dalla Consob con la comunicazione n. 98015375 del 27 febbraio 1998, Vi precisiamo che le operazioni poste in essere con le Società del Gruppo e con le altre parti correlate sono riferite alla normale gestione d'impresa, con utilizzo di specifiche competenze professionali a costi di mercato e non comprendono operazioni atipiche o inusuali.

Andamento dei primi mesi dell'esercizio 2004 ed evoluzione prevedibile della gestione

Settore Assicurativo

Anche nel 2004 prosegue il rafforzamento della rete di vendita: sono state aperte 3 nuove Agenzie Generali, ne sono state riorganizzate 12, e ne sono state chiuse 2 di cui 1 speciale. E' inoltre già prevista l'apertura di 6 nuove Agenzie nell'arco del mese di aprile.
Nei Rami Vita è stato ulteriormente sviluppato il progetto di recupero delle polizze in liquidazione che prevede il contatto diretto dei singoli Clienti in anticipo rispetto alle scadenze.
Inoltre si è dato esecuzione al progetto VIP inserendo i primi promotori e completando l'organico di gestione previsto.

Settore Immobiliare

Nei primi mesi dell'esercizio sono proseguite le costruzioni degli edifici residenziali in Torino - corso Rosselli - corso Mediterraneo e corso Lione ("Spina 1") e in Peschiera Borromeo (Milano).

Nel periodo è continuata l'attività commerciale relativa alla vendita degli appartamenti in costruzione che risulta in linea con i piani previsti.

Nel mese di gennaio 2004, la Capogruppo ha aumentato il capitale sociale di Immobiliare Bilancia Prima S.r.l. da 100 migliaia di euro a 29 milioni di euro. La controllata, così patrimonializzata, ha effettuato l'acquisto di un prestigioso immobile a destinazione direzionale ubicato nel centro storico di Roma per operazione di trading.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 26 marzo 2004

Bilancio Consolidato
Esercizio 2003

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVO

							Valori dell'esercizio			
A. CREDITI VERSO SOCI PER CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO NON VERSATO									1	0
di cui capitale richiamato				2	0					
B. ATTIVI IMMATERIALI										
1. Provvigioni di acquisizione da ammortizzare				3	13.618					
2. Altre spese di acquisizione				4	0					
3. Avviamento				5	0					
4. Altri attivi immateriali				6	14.823					
5. Differenza da consolidamento				7	7				8	28.448
C. INVESTIMENTI										
I - Terreni e fabbricati							9	152.562		
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate										
1. Azioni e quote di imprese:										
a) controllanti	10	0								
b) controllate	11	0								
c) consociate	12	314								
d) collegate	13	25.661								
e) altre	14	29.229		15	55.204					
2. Obbligazioni				16	0					
3. Finanziamenti				17	9.390		18	64.594		
III - Altri investimenti finanziari										
1. Azioni e quote				19	0					
2. Quote di fondi comuni di investimento				20	33.273					
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso				21	780.607					
4. Finanziamenti				22	11.254					
5. Quote in investimenti comuni				23	0					
6. Depositi presso enti creditizi				24	0					
7. Investimenti finanziari diversi				25	478		26	825.612		
IV - Depositi presso imprese cedenti							27	1.162	28	1.043.930
D. INVESTIMENTI A BENEFICIO DI ASSICURATI DEI RAMI VITA I QUALI NE SOPPORTANO IL RISCHIO E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE									29	119.268
da riportare										1.191.646

Valori dell'esercizio precedente

						101	0
		102	0				
		103	15.545				
		104	0				
		105	0				
		106	12.369				
		107	15			108	27.929
				109	70.316		
110	0						
111	0						
112	308						
113	21.132						
114	22.058	115	43.498				
		116	0				
		117	3.039	118	46.537		
		119	0				
		120	56.813				
		121	786.038				
		122	11.638				
		123	0				
		124	0				
		125	0	126	854.489		
				127	1.422	128	972.764
						129	99.663
			da riportare				1.100.356

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVO

				Valori dell'esercizio		
			riporto			1.191.646
D bis. RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI						
I - RAMI DANNI						
1. Riserva premi	30	35.119				
2. Riserva sinistri	31	74.024				
3. Altre	32	0	33	109.143		
II - RAMI VITA						
1. Riserve matematiche	34	20.929				
2. Riserva per somme da pagare	35	21				
3. Altre	36	38				
4. Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	37	0	38	20.988	39	130.131
E. CREDITI						
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta			40	100.963		
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione			41	4.999		
III - Altri crediti			42	34.050	43	140.012
F. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO						
I - Attivi materiali e scorte			44	4.690		
II - Disponibilità liquide			45	49.264		
III - Azioni o quote proprie			46	0		
IV - Altre attività			47	3.710	48	57.664
G. RATEI E RISCONTI					49	16.936
TOTALE ATTIVO					50	1.536.389

Valori dell'esercizio precedente

	riporto				1.100.356
130	32.995				
131	70.771				
132	0	133	103.766		
134	18.821				
135	21				
136	37				
137	0	138	18.879	139	122.645
		140	87.803		
		141	18.961		
		142	23.254	143	130.018
		144	4.416		
		145	26.872		
		146	0		
		147	15.192	148	46.480
				149	15.757
				150	1.415.256

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

			Valori dell'esercizio			
A. PATRIMONIO NETTO						
I. Patrimonio netto di gruppo						
1. Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	51	30.000				
2. Riserve patrimoniali	52	72.164				
3. Riserva di consolidamento	53	-1.807				
4. Riserva per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate	54	2.946				
5. Riserva per differenze di conversione	55	0				
6. Riserva per azioni proprie e della controllante	56	0				
7. Utile (perdita) dell'esercizio	57	19.290	58	122.593		
II. Patrimonio netto di terzi						
1. Capitale e riserve di terzi	59	4.309				
2. Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	60	238	61	4.547	62	127.140
B. PASSIVITA' SUBORDINATE					63	18.000
C. RISERVE TECNICHE						
I - RAMI DANNI						
1. Riserva premi	64	144.599				
2. Riserva sinistri	65	338.025				
3. Riserva di perequazione	66	1.377				
4. Altre	67	1.375	68	485.376		
II - RAMI VITA						
1. Riserve matematiche	69	511.733				
2. Riserva per somme da pagare	70	16.881				
3. Altre	71	3.224	72	531.838	73	1.017.214
D. RISERVE TECNICHE ALLORCHE' IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO E' SOPPORTATO DAGLI ASSICURATI E RISERVE DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE					74	119.268
E. FONDI PER RISCHI E ONERI						
1. Fondi per trattamenti di quiescenza ed obblighi simili			75	0		
2. Fondi per imposte			76	317		
3. Fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri			77	0		
4. Altri accantonamenti			78	1.505	79	1.822
		da riportare				1.283.444

Valori dell'esercizio precedente

151	30.000				
152	62.906				
153	-1.678				
154	1.673				
155	0				
156	0				
157	14.001	158	106.902		
159	2.785				
160	188	161	2.973	162	109.875
				163	18.000
164	126.863				
165	319.608				
166	1.165				
167	888	168	448.524		
169	486.954				
170	19.258				
171	3.220	172	509.432	173	957.956
				174	99.663
		175	0		
		176	1.012		
		177	0		
		178	1.506	179	2.518
	da riportare				1.188.012

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

		Valori dell'esercizio		
riporto				1.283.444
F. DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI			80	95.501
G. DEBITI E ALTRE PASSIVITA'				
I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	81	7.250		
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	82	7.325		
III - Prestiti obbligazionari	83	0		
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari	84	29.461		
V - Debiti con garanzia reale	85	41.500		
VI - Prestiti diversi e altri debiti finanziari	86	6.909		
VII - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	87	5.651		
VIII - Altri debiti	88	49.367		
IX - Altre passività	89	8.938	90	156.401
H. RATEI E RISCONTI			91	1.043
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO			92	1.536.389

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

	Valori dell'esercizio		
GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE			
I - Garanzie prestate		93	2.075
II - Garanzie ricevute		94	0
III - Garanzie prestate da terzi nell'interesse di imprese consolidate		95	0
IV - Impegni		96	40.478
V - Beni di terzi		97	4.122
VI - Attività di pertinenza di fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi		98	1.705
VII - Titoli depositati presso terzi		99	973.976
VIII - Altri conti d'ordine		100	0

Valori dell'esercizio precedente

riporto				1.188.012
			180	87.441
	181	6.449		
	182	6.969		
	183	0		
	184	70.524		
	185	0		
	186	0		
	187	5.110		
	188	28.819		
	189	20.787	190	138.658
			191	1.145
			192	1.415.256

Valori dell'esercizio precedente

			193	2.333
			194	0
			195	0
			196	46.855
			197	3.132
			198	1.309
			199	974.474
			200	0

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

						Valori dell'esercizio
I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI						
1. PREMI DI COMPETENZA, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						
a) premi lordi contabilizzati			1	363.508		
b) (-) premi ceduti in riassicurazione			2	92.005		
c) Variazione dell'importo lordo della riserva premi			3	18.438		
d) Variazione della riserva premi a carico dei riassicuratori			4	2.712	5	255.777
2. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					7	1.316
3. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DEI RECUPERI E DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						
a) Importi pagati						
aa) Importo lordo	8	232.024				
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	9	59.208				
cc) variazione dei recuperi al netto delle quote a carico dei riassicuratori	10	7.964	11	164.852		
b) Variazione della riserva sinistri						
aa) Importo lordo	12	19.683				
bb) (-) quote a carico dei riassicuratori	13	12.514	14	7.169	15	172.021
4. VARIAZIONE DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					16	487
5. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					17	0
6. SPESE DI GESTIONE:						
a) Provvigioni di acquisizione			18	52.964		
b) Altre spese di acquisizione			19	18.238		
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare			20	454		
d) Provvigioni di incasso			21	5.991		
e) Altre spese di amministrazione			22	12.930		
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori			23	21.650	24	68.019
7. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					25	4.624
8. VARIAZIONE DELLE RISERVE DI PEREQUAZIONE					26	212
9. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (voce III. 1)					27	11.730

Valori dell'esercizio precedente

		111	323.827		
		112	80.420		
		113	18.666		
		114	4.462	115	229.203
				117	1.279
118	195.203				
119	47.324				
120	6.125	121	141.754		
122	22.184				
123	17.796	124	4.388	125	146.142
				126	470
				127	0
		128	47.048		
		129	15.547		
		130	416		
		131	5.835		
		132	11.850		
		133	22.778	134	57.086
				135	3.692
				136	185
				137	22.907

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

						Valori dell'esercizio
II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA						
1. PREMI DELL'ESERCIZIO, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						
a) premi lordi contabilizzati			28	94.056		
b) (-) premi ceduti in riassicurazione			29	3.124	30	90.932
2. (+) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITA DAL CONTO NON TECNICO (Voce III. 5)					40	22.375
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					41	10.579
4. ALTRI PROVENTI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					42	1.148
5. ONERI RELATIVI AI SINISTRI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE:						
a) Somme pagate						
aa) Importo lordo	43	63.919				
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	44	698	45	63.221		
b) Variazione della riserva per somme da pagare						
aa) Importo lordo	46	-2.377				
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	47	0	48	-2.377	49	60.844
6. VARIAZIONE DELLE RISERVE MATEMATICHE E DELLE ALTRE RISERVE TECNICHE, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE						
a) Riserve matematiche:						
aa) Importo lordo	50	24.520				
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	51	2.108	52	22.412		
b) Altre						
aa) Importo lordo	56	9				
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	57	1	58	8		
c) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione						
aa) Importo lordo	59	19.606				
bb) (-) Quote a carico dei riassicuratori	60	0	61	19.606	62	42.026
7. RISTORNI E PARTECIPAZIONI AGLI UTILI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					63	6
8. SPESE DI GESTIONE:						
a) Provvigioni di acquisizione			64	2.543		
b) Altre spese di acquisizione			65	2.632		
c) Variazione delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare			66	-2.381		
d) Provvigioni di incasso			67	2.144		
e) Altre spese di amministrazione			68	4.326		
f) (-) Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori			69	448	70	13.578
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					75	3.811
10. ALTRI ONERI TECNICI, AL NETTO DELLE CESSIONI IN RIASSICURAZIONE					76	57
11. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce III. 2)					78	4.712

Valori dell'esercizio precedente

		138	83.228		
		139	3.186	140	80.042
				150	21.433
				151	6.188
				152	1.134
153	68.485				
154	5.194	155	63.291		
156	-1.700				
157	-58	158	-1.642	159	61.649
160	9.535				
161	-4.488	162	14.023		
166	-236				
167	-15	168	-221		
169	1.149				
170	0	171	1.149	172	14.951
				173	14
		174	2.443		
		175	2.228		
		176	-2.741		
		177	2.560		
		178	3.738		
		179	414	180	13.296
				185	15.654
				186	126
				188	3.107

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

						Valori dell'esercizio	
III. CONTO NON TECNICO							
1. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI (Voce I. 9)						79	11.730
2. RISULTATO DEL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce II. 11)						80	4.712
3. PROVENTI DA INVESTIMENTI:							
a) Proventi derivanti da azioni e quote							
aa) quote di risultato d'esercizio su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	81	4.608					
bb) altri	82	765	83	5.373			
b) Proventi derivanti da altri investimenti:							
aa) da terreni e fabbricati	84	178					
bb) da altri investimenti	85	44.727	86	44.905			
c) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti			87	32			
d) Profitti sul realizzo di investimenti			88	2.891		89	53.201
4. ONERI PATRIMONIALI E FINANZIARI:							
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi			90	7.709			
b) Rettifiche di valore sugli investimenti			91	4			
c) Perdite sul realizzo di investimenti			92	194		93	7.907
5. (-) QUOTA DELL'UTILE DEGLI INVESTIMENTI TRASFERITE AL CONTO TECNICO DEI RAMI VITA (Voce II. 2)						94	22.375
6. ALTRI PROVENTI						95	5.082
7. ALTRI ONERI							
a) Interessi su debiti finanziari			96	1.633			
b) Oneri diversi			97	9.759		98	11.392
8. RISULTATO DELLA ATTIVITA' ORDINARIA						99	33.051
9. PROVENTI STRAORDINARI						100	812
10. ONERI STRAORDINARI						101	1.351
11. RISULTATO DELL'ATTIVITA' STRAORDINARIA						102	-539
12. RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE						103	32.512
13. IMPOSTE SUL REDDITO DELL'ESERCIZIO						104	12.984
14. RISULTATO CONSOLIDATO						105	19.528
15. UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO DI PERTINENZA DI TERZI						106	238
16. UTILE (PERDITA) DI GRUPPO						107	19.290

Valori dell'esercizio precedente

				189	22.907
				190	3.107
191	1.665				
192	1.336	193	3.001		
194	162				
195	44.268	196	44.430		
		197	58		
		198	1.865	199	49.354
		200	7.485		
		201	7.032		
		202	659	203	15.176
				204	21.433
				205	5.669
		206	1.528		
		207	15.741	208	17.269
				209	27.159
				210	646
				211	2.675
				212	-2.029
				213	25.130
				214	10.941
				215	14.189
				216	188
				217	14.001

PAGINA INTENZIONALMENTE BIANCA

NOTA INTEGRATIVA

Unitamente allo Stato Patrimoniale e al Conto Economico Consolidati chiusi al 31 dicembre 2003 sottoponiamo alla Vostra approvazione la presente Nota Integrativa che, in base all'articolo 2423 del Codice Civile, costituisce parte integrante del Bilancio stesso.

Forma e contenuto del Bilancio Consolidato

Il Bilancio Consolidato, redatto in Euro, viene presentato nella forma specifica prevista per le Società di Assicurazione in conformità a quanto disposto dal Decreto Legislativo 26 maggio 1997 n. 173 emanato in attuazione della direttiva 91/674/CEE in materia dei conti annuali e consolidati delle imprese di assicurazione. In particolare, in osservanza al Provvedimento ISVAP n. 1008 G del 5 ottobre 1998, gli schemi sono così compilati:

- lo Stato Patrimoniale ed il Conto Economico Consolidati sono redatti in migliaia di euro: la somma algebrica delle differenze derivanti dagli arrotondamenti è ricondotta alle voci F.IV Altre attività o G.IX Altre passività per lo Stato Patrimoniale e III.9 Proventi straordinari o III.10 Oneri straordinari per il Conto Economico;
- la Nota Integrativa, nonché lo Stato Patrimoniale ed il Conto Economico Riclassificati, sono redatti in migliaia di euro: i relativi arrotondamenti sono stati effettuati in modo da assicurare la coerenza con gli importi figuranti nello Stato Patrimoniale e nel Conto Economico Consolidati.

La Nota Integrativa, come da normativa, si compone di quattro parti:

Parte A – criteri generali di redazione e area di consolidamento
Parte B – criteri di valutazione
Parte C – informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico Consolidati
Parte D – altre informazioni e Rendiconto Finanziario

La Nota Integrativa è corredata da tabelle esplicative nelle quali sono analizzati gli elementi tecnici e patrimoniali della gestione assicurativa e finanziaria.

Al fine di fornire una più completa informativa si è ritenuto opportuno di presentare anche lo Stato Patrimoniale Consolidato riclassificato e il Conto Economico Consolidato riclassificato.

Nello Stato Patrimoniale Consolidato riclassificato le evidenze delle poste sono indicate al netto degli effetti riassicurativi.

Nella redazione del Bilancio Consolidato sono state inoltre tenute in considerazioni le prescrizioni del D.Lgs. 174/1995 e del D.Lgs. 175/1995.

Stato Patrimoniale Consolidato Riclassificato

(in migliaia di euro)

ATTIVO	2003	2002
Investimenti		
Terreni e fabbricati	152.562	70.316
Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate		
- Azioni e quote	55.204	43.498
- Finanziamenti	9.390	3.039
Altri investimenti finanziari:		
- Azioni e quote	-	-
- Quote di fondi comuni di investimento	33.273	56.813
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	780.607	786.038
- Finanziamenti	11.254	11.638
- Investimenti finanziari diversi	478	-
Depositi presso imprese cedenti	1.162	1.422
Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita	119.268	99.663
Totale investimenti	1.163.198	1.072.427
Crediti		
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	100.963	87.803
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	4.999	18.961
Altri crediti	34.050	23.254
Totale crediti	140.012	130.018
Attivi immateriali	28.448	27.929
Attivi materiali e scorte	4.690	4.416
Disponibilita' liquide	49.264	26.872
Altre attivita'	3.710	3.460
Ratei e risconti	16.936	15.757
TOTALE ATTIVO	1.406.258	1.280.879

Stato Patrimoniale Consolidato Riclassificato

(in migliaia di euro)

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	2003	2002
Patrimonio netto		
- Capitale sociale	30.000	30.000
- Riserve patrimoniali	72.164	62.906
- Riserva di consolidamento	-1.807	-1.678
- Riserva per diffrenza di valutazione partecipazioni non consolidate	2.946	1.673
- Utile (Perdita) dell'esercizio	19.290	14.001
Totale patrimonio netto di Gruppo	122.593	106.902
- Capitale e Riserve di terzi	4.309	2.785
- Utile (Perdita) dell'esercizio	238	188
Totale patrimonio netto di Terzi	4.547	2.973
Passività subordinate	18.000	18.000
Riserve tecniche al netto della riassicurazione		
- Riserva premi	109.480	93.868
- Riserva sinistri	264.001	248.837
- Riserve matematiche	490.804	468.133
- Riserve per somme da pagare	16.860	19.237
- Altre riserve tecniche	5.938	5.236
- Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione di fondi pensione	119.268	99.663
Totale riserve tecniche	1.006.351	934.974
Debiti		
Depositi ricevuti da riassicuratori	95.501	87.441
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	7.250	6.449
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	7.325	6.969
Debiti verso banche e istituti finanziari	77.870	70.524
Altri debiti	49.367	28.819
Totale debiti	237.313	200.202
Fondi per rischi e oneri	1.822	2.518
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	5.651	5.110
Altre passivita'	8.938	9.055
Ratei e risconti	1.043	1.145
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	1.406.258	1.280.879

Conto Economico Consolidato Riclassificato

(in migliaia di euro)

	2003	2002
Gestione tecnica		
Rami Vita:		
Lavoro diretto		
(+) Premi lordi contabilizzati	94.021	83.182
(-) Oneri relativi ai sinistri	61.346	66.306
(-) Variazione delle riserve matematiche e delle riserve tecniche diverse	44.271	10.658
(+) Saldo delle altre partite tecniche	1.080	1.008
(-) Spese di gestione	14.010	13.696
(+) Redditi degli investimenti con rischio a carico della Società - Classe C - al netto della quota trasferita al conto non tecnico	22.375	21.432
(+) Redditi degli investimenti con rischio a carico degli Assicurati - Classe D	6.768	-9.466
Risultato del lavoro diretto	4.617	5.496
Risultato della riassicurazione passiva	131	-2.138
Risultato del lavoro diretto conservato	4.748	3.358
Risultato del lavoro indiretto e retroceduto	-36	-251
Risultato del conto tecnico dei Rami Vita	4.712	3.107
Rami Danni:		
Lavoro diretto		
(+) Premi lordi contabilizzati	362.908	323.235
(-) Variazione della riserva premi	18.855	19.202
(-) Oneri relativi ai sinistri	240.816	208.287
(-) Variazione delle riserve tecniche diverse	487	470
(+) Saldo delle altre partite tecniche	-3.308	-2.414
(-) Spese di gestione	89.593	79.788
Risultato del lavoro diretto	9.849	13.074
Risultato della riassicurazione passiva	1.906	9.908
Risultato del lavoro diretto conservato	11.755	22.982
Risultato del lavoro indiretto e retroceduto	187	110
Risultato del lavoro conservato totale	11.942	23.092
(-) Variazione della riserve di perequazione	212	185
(+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	12.621	7.602
Risultato del conto tecnico dei Rami Danni	24.351	30.509
Risultato della gestione tecnica	29.063	33.616
(+) Redditi degli investimenti al netto della quota compresa nel conto tecnico	10.298	5.143
(+) Altri proventi	5.082	5.669
(-) Interessi su debiti finanziari	1.633	1.528
(-) Altri oneri	9.759	11.658
Risultato della attivita' ordinaria	33.051	31.242
(+) Proventi straordinari	812	646
(-) Oneri straordinari	1.351	2.675
Risultato economico	32.512	29.213
(-) Transazione Consap S.p.A.	-	4.083
Risultato economico ante imposte	32.512	25.130
(-) Imposte sul risultato	12.984	10.941
Risultato economico netto	19.528	14.189
(-) Quote di terzi	238	188
Risultato economico consolidato	19.290	14.001

Parte A: Criteri generali di redazione e area di consolidamento

Definizione dell'area di consolidamento

Per la definizione dell'area di consolidamento sono stati utilizzati i seguenti principi:

Controllo

Sono incluse nel consolidamento integrale le Società nelle quali Vittoria Assicurazioni dispone, direttamente o tramite società controllata, della maggioranza dei voti nell'assemblea ordinaria.

Continuità dell'investimento ed esercizio del controllo

L'inclusione nel consolidamento avviene a condizione che la partecipazione abbia caratteristica di investimento duraturo e che non sussistano impedimenti circa l'esercizio effettivo del controllo.

Omogeneità dell'attività esercitata

Al fine di conservare al Bilancio Consolidato il carattere di bilancio assicurativo, sono incluse nell'area di consolidamento le partecipazioni nelle controllate che non svolgono attività assicurativa solo se la loro attività rientra tra quelle che le compagnie di assicurazioni svolgono nel quadro dei loro investimenti istituzionali.

Significatività

Sono escluse dal consolidamento le Società di dimensioni trascurabili in relazione all'entità dei valori del Bilancio Consolidato.

In considerazione dei citati principi, le partecipazioni incluse nel consolidamento con il metodo dell'integrazione globale, ai sensi dell'art. 68 del D.Lgs. 26 maggio 1997 n. 173, sono le seguenti:

			%Possesso		
Denominazione	Sede	Capitale Sociale	Diretto	Indiretto	Tramite
Vittoria Assicurazioni S.p.A.	Milano	Euro 30.000.000			
Vittoria Immobiliare S.p.A.	Milano	Euro 5.150.000	54,76%		
Immobiliare Bilancia S.r.l.	Milano	Euro 64.000.000	97,66%		
Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.	Milano	Euro 100.000	100,00%		
Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l.	Milano	Euro 100.000	100,00%		
Immobiliare Bilancia Terza S.r.l.	Milano	Euro 100.000	100,00%		
Vittoria Properties S.r.l.	Milano	Euro 4.000.000	99,00%		
	Versato	Euro 2.400.000		1,00%	Vittoria Immobiliare S.p.A.
Gestimmobili S.r.l.	Milano	Euro 104.000		80,00%	
Gestimmobili Intermediazione S.r.l.	Torino	Euro 26.000		80,00%	Vittoria
Interimmobili S.r.l.	Roma	Euro 104.000		80,00%	Immobiliare S.p.A.
V.R.G. Domus S.r.l	Torino	Euro 1.000.000		51,00%	

Le società valutate con il metodo del patrimonio netto sono:

				%Possesso		
Denominazione	Sede	Capitale Sociale		Diretto	Indiretto	Tramite
Yarpa International Holding N.V.	Amsterdam Olanda	Euro	675.000	25,00%		
Laumor B.V.	Amsterdam Olanda	Euro	20.000	25,00%		
Interbilancia S.r.l	Milano	Euro	80.000	49,00%		
Gimatrading S.r.l.	Torino	Euro	10.400		35,00%.	
Sivim S.r.l.	Milano	Euro	60.000		45,00%	Vittoria Immobiliare S.p.A.
	Versato	Euro	18.000			
Rovimmobiliare S.r.l	Roma	Euro	20.000		50,00%	

Variazioni dell'area di consolidamento rispetto all'esercizio precedente

Le variazioni che hanno interessato il Gruppo nell'esercizio sono state:

Società di primo consolidamento:

- Rovimmobiliare S.r.l.: sottoscrizione, tramite Vittoria Immobiliare S.p.A., del 50% del capitale sociale con un esborso di euro 10.000;
- Vittoria Properties S.r.l.: costituzione della Società Immobiliare, con capitale sociale di euro 4.000.000 di cui sono stati versati euro 2.400.000. La Società è posseduta dalla Capogruppo per il 99% e da Vittoria Immobiliare S.p.A. per l'1%.
- Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.: costituzione della Società Immobiliare, con capitale sociale di euro 100.000 interamente versato. La Società è interamente controllata da Vittoria Assicurazioni;
- Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l.: costituzione della Società Immobiliare, con capitale sociale di euro 100.000 interamente versato. La Società è interamente controllata da Vittoria Assicurazioni;
- Immobiliare Bilancia Terza S.r.l.: costituzione della Società Immobiliare, con capitale sociale di euro 100.000 interamente versato. La Società è interamente controllata da Vittoria Assicurazioni.

Le Società Immobiliare Bilancia Prima s.r.l., Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l e Immobiliare Bilancia Terza S.r.l al 31 dicembre 2003 non erano ancora operative.

Variazioni delle quote di possesso o altre variazioni:

- Vittoria Immobiliare S.p.A.: aumento di capitale a pagamento da euro 4.700.000 a euro 5.150.000. La quota di partecipazione di Vittoria Assicurazioni è rimasta invariata;
- Immobiliare Bilancia S.r.l.: aumento di capitale a pagamento da euro 100.000 a euro 64.000.000. La quota di partecipazione di Vittoria Assicurazioni si è ridotta dal 100% al 97,66% poichè il Fondo Maestrale ha sottoscritto una quota di euro 1.500.000 in occasione dell'aumento di capitale.

Principi di consolidamento

1) I bilanci di tutte le Società inserite nel Consolidato sono redatti alla data del 31 dicembre dell'esercizio di riferimento.
2) Gli elementi figuranti nel Bilancio Consolidato sono ripresi dai bilanci delle singole Società, riclassificati al fine di ottenere una uniformità espositiva, e modificati unicamente per allineare i criteri contabili utilizzati dalle partecipate rispetto a quelli della Capogruppo.
3) Le quote di patrimonio netto appartenenti agli azionisti di minoranza delle Società controllate sono evidenziate, insieme alle analoghe quote di risultato dell'esercizio, nell'apposita voce del passivo del Bilancio Consolidato.
4) La moneta di conto utilizzata per la redazione del Bilancio Consolidato è l'Euro.
5) L'eliminazione dei patrimoni netti delle Società consolidate contro l'azzeramento dei valori delle azioni o quote iscritti nei bilanci delle Società detentrici, è attuata sulla base dei valori contabili riferiti alla data di acquisizione o comunque alla data in cui l'Impresa è divenuta controllata.
6) Le differenze di consolidamento date dal maggior valore di carico delle partecipazioni rispetto al patrimonio della partecipata, computato al netto delle quote di pertinenza di terzi come definite al punto (3), sono imputate ai beni delle società partecipate sulla base della valutazione emersa all'atto dell'acquisto e, per la parte residua, nell'apposita voce (B.5) compresa tra gli attivi immateriali dello Stato Patrimoniale.

   Le differenze di consolidamento sono ammortizzate in cinque esercizi.
   Il maggior valore della quota di Gruppo del patrimonio netto delle partecipate, rispetto ai valori di carico delle partecipazioni nei bilanci delle Società detentrici, è rilevato nella voce A.3 del Patrimonio Netto denominata Riserva di consolidamento.
7) Le attività e le passività, i costi, ricavi ed eventuali utili conseguiti su beni trasferiti tra società consolidate e non ceduti a terzi, nonché i dividendi infragruppo registrati nei bilanci delle Società consolidate sono eliminati. Le eventuali perdite infragruppo sono eliminate se non riflettono una diminuzione permanente del valore intrinseco dei beni trasferiti.
8) Le differenze relative alla valutazione con il metodo del patrimonio netto sono rilevate nel valore delle partecipazioni esposto tra gli investimenti all'attivo dello Stato Patrimoniale e, in contropartita, nella voce A.4 del Patrimonio Netto, denominata Riserva per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate.

Parte B: Criteri di valutazione

Il Bilancio al 31 dicembre 2003, come previsto dall'articolo 9 del D.Lgs. 17 gennaio 2003 n.6, è stato redatto in conformità alle disposizioni vigenti prima dell'entrata in vigore della riforma del diritto societario e pertanto i richiami al Codice Civile fanno riferimento a quanto in vigore al 31 dicembre 2003.

I criteri di valutazione e di classificazione adottati per la redazione del Bilancio, in osservanza alle disposizioni contenute negli articoli 2426 e 2427 del Codice Civile, nel Decreto Legislativo 26 maggio 1997 n. 173, nei vari provvedimenti emanati dall'ISVAP e nelle raccomandazioni emanate dalla CONSOB, sono di seguito descritti.

Quando non è esplicitamente indicato diversamente, i criteri di valutazione delle poste assicurative del lavoro diretto si intendono estesi alla riassicurazione passiva.

Poste tecniche assicurative

Premi lordi

RAMI DANNI
RAMI VITA

I premi, unitamente ai loro accessori, al lordo delle cessioni in riassicurazione, sono contabilizzati quali ricavi al momento della loro maturazione, prescindendo dalla data della rilevazione contabile del documento e dal momento in cui si manifesta la loro effettiva riscossione.
Per i Rami Danni sono portati in detrazione diretta dei premi gli annullamenti di singoli titoli motivati da eventi di natura tecnica e purché emessi nello stesso esercizio mentre, per i Rami Vita, la voce comprende tutti gli annullamenti ad eccezione di quelli relativi ai premi di prima annualità emessi negli esercizi precedenti.
L'attribuzione della competenza all'esercizio è attuata per i Rami Danni tramite l'appostazione della Riserva Premi mentre per i Rami Vita è implicita nel calcolo delle Riserve Matematiche, della Riserva Premi delle assicurazioni complementari e delle Altre Riserve Tecniche.
I premi ceduti e retroceduti in riassicurazione sono contabilizzati in conformità agli accordi contrattuali stipulati con i riassicuratori.

Spese di gestione

RAMI DANNI
RAMI VITA

Le spese di gestione comprendono:

- provvigioni di acquisizione
  rilevano le provvigioni riconosciute per l'acquisizione ed il rinnovo, anche tacito, dei contratti; sono inoltre considerate tali le sovrapprovvigioni ed i rappels commisurati al raggiungimento di obiettivi di produttività;
- altre spese di acquisizione
  rilevano i costi di personale, logistici, di prestazione di servizi ed acquisto di beni delle strutture direzionali preposte all'esame, emissione e gestione dei contratti assicurativi; comprendono inoltre i costi riconosciuti alla rete agenziale per l'emissione dei contratti e per le sovrapprovvigioni ed i rappels non connessi agli obiettivi di produttività nonché i costi sostenuti per le visite mediche;
- variazioni delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare
  rilevano le variazioni dell'ammontare delle provvigioni e delle altre spese di acquisizione da ammortizzare a fine esercizio rispetto a quelle annotate alla chiusura dell'esercizio precedente;
- provvigioni di incasso
  rilevano le provvigioni riconosciute per il servizio di incasso dei premi inerenti le quietanze dei contratti poliennali;

– altre spese di amministrazione
  rilevano i costi di personale, logistici, di prestazione di servizi ed acquisto di beni delle strutture aziendali diverse da quelle afferenti le altre spese di acquisizione sopra riportate e da quelle attribuite alla liquidazione dei sinistri e alla gestione degli investimenti. Sono altresì compresi in questa voce gli oneri sostenuti per la cessazione dei rapporti agenziali per la parte non soggetta a rivalsa;
– provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori
  rilevano le provvigioni e le partecipazioni agli utili statuite dagli accordi contrattuali per le cessioni e retrocessioni di premi ai riassicuratori.

Riserva Premi

RAMI DANNI

La riserva premi dei Rami Danni è determinata con il criterio del pro-rata temporis attuato calcolando analiticamente, contratto per contratto, sulla base dei premi contabilizzati considerati al netto dei costi diretti di acquisizione, la parte di premio di competenza del periodo successivo al 31 dicembre dell'esercizio.
Alla regola generale fa eccezione la determinazione della riserva di alcuni Rami per i quali l'esposizione al rischio non decresce in funzione del trascorrere del tempo o per i quali la correlazione tra i premi di polizza e i costi dei potenziali sinistri non segue gli usuali criteri economico-tecnici. Per questi Rami la riserva premi è calcolata secondo norme ministeriali specifiche di seguito richiamate:
– Ramo Cauzioni: è stato utilizzato il sistema misto previsto dal Provvedimento ISVAP n. 1978 del 04/12/2001 che prevede, a partire dal bilancio 2002, il metodo pro-rata temporis unitamente alla riserva integrativa computata in relazione alle tipologie di rischio di cui al modulo 33 del provvedimento ISVAP n. 1059 G del 04/12/1998;
– Ramo Credito: è stato utilizzato il sistema misto previsto dalla normativa – metodo forfettario (D.M. 22/6/1982) per gli esercizi sino al 1991 e metodo pro-rata temporis (D.Lgs. 26/11/1991 n.393) a partire dall'esercizio 1992;
– Ramo Altri Danni ai Beni – Rischio Grandine: è stato applicato il metodo forfettario previsto dal D.M. 29/10/1981 e successive modifiche;
– Rischi Nucleari: è stato utilizzato il metodo forfettario previsto dal D.M. 21/9/1981.

La riserva premi, quando richiesto dal risultato tecnico, risulta integrata da:
– riserva per rischi in corso: trattasi di riserva a copertura dei rischi incombenti sull'Impresa dopo la fine dell'esercizio. E' un accantonamento tecnico, reso obbligatorio dal D.Lgs. 173/1997, effettuato se e nella misura in cui l'ammontare complessivo del presunto costo dei sinistri attesi, con riferimento alle polizze in portafoglio, sia stimato superiore alla riserva per frazioni di premio maggiorata dalle rate a scadere, al netto dei costi di acquisizione, per le polizze a premio dilazionato.
– riserva per danni derivanti da terremoto, maremoto ed eruzioni vulcaniche – D.M. 15/6/1984.

Riserva premi a carico dei riassicuratori: la riserva premi a carico dei riassicuratori è calcolata con gli stessi criteri adottati per il lavoro diretto e per la riassicurazione attiva.

Altre Riserve tecniche

RAMI DANNI

La voce evidenzia la riserva di senescenza del Ramo Malattia prevista dal 5° comma dell'art. 25 del D. Lgs. n. 175 del 17/3/1995.
Come per gli anni precedenti è stato utilizzato il metodo forfettario che prevede un accantonamento del 10% dei premi emessi lordi sui prodotti che, nella determinazione del premio, non tengono conto dell'evoluzione dell'età dell'Assicurato e contengono clausole limitative della facoltà di recesso da parte della Compagnia.

Riserve di perequazione

RAMI DANNI

Le riserve di perequazione comprendono tutte le somme accantonate conformemente alle disposizioni legislative vigenti allo scopo di perequare le fluttuazioni del tasso dei sinistri negli anni futuri o di coprire rischi particolari.
La voce comprende:
- riserva di compensazione del Ramo Credito di cui all'art. 24 del decreto legislativo 17 marzo 1995 n. 175 come modificato dall'art. 80 del decreto legislativo del 26 maggio 1997 n. 173;
- riserva di equilibrio per rischi di calamità naturali: la riserva è prevista dalla legge 16/2/1995 n. 35 e dal D.M 19/11/1996.

Oneri relativi ai sinistri pagati

RAMI DANNI

L'onere dei sinistri nei Rami Danni, al netto dei recuperi effettuati, comprende gli importi pagati nell'esercizio a titolo di risarcimenti e spese dirette nonché le spese di liquidazione e gli oneri per il contributo al Fondo di Garanzia per le Vittime della Strada.
Le spese dirette sono quelle sostenute per evitare o contenere i danni arrecati dal sinistro quali, tra l'altro, le spese di lite di cui all'art. 1917, comma 3, del Codice Civile, le spese di salvataggio nei Rami Trasporti ed Aviazione e le spese di spegnimento nel Ramo Incendio.
Le spese di liquidazione rilevano, oltre a quanto corrisposto ai professionisti incaricati, anche i costi di personale, logistici, di prestazione di servizi ed acquisto di beni delle strutture aziendali, dedicati alla liquidazione e gestione dei sinistri.

RAMI VITA

L'onere relativo ai sinistri nei Rami Vita comprende le somme contabilizzate nell'esercizio a fronte di capitali e rendite maturati, riscatti e sinistri, compresi quelli delle assicurazioni complementari.

RAMI DANNI
RAMI VITA

L'importo delle quote a carico dei riassicuratori è determinato sulla base di quanto previsto dai contratti in corso.

Somme da recuperare

RAMI DANNI

La posta rileva, al netto delle quote contrattualmente a carico dei riassicuratori, le somme da recuperare da Assicurati e da terzi per riscatti di sinistri su polizze con clausola bonus-malus, per franchigie e surrogazioni.
Il conto economico rileva la differenza intervenuta tra l'ammontare di fine esercizio e quella esistente al 31 dicembre dell'anno precedente.
Le somme incassate nell'esercizio sono portate a riduzione dell'onere dei sinistri pagati.

Somme da pagare

RAMI VITA

La posta rileva gli impegni della Capogruppo nei confronti degli Assicurati per operazioni di corresponsione di liquidazioni inerenti a sinistri, riscatti e, per quanto concerne le polizze giunte a scadenza, i relativi capitali e rendite maturati: conseguentemente i suddetti importi risultano esclusi dalle riserve matematiche.
Viene evidenziata la quota a carico dei riassicuratori.

Riserva Sinistri

RAMI DANNI

La riserva sinistri rappresenta la prudente valutazione dei risarcimenti e delle spese di liquidazione stimati per i sinistri del lavoro diretto avvenuti e non ancora pagati in tutto o in parte alla data di chiusura del bilancio. Detta valutazione è effettuata in relazione

alle peculiarità specifiche di ciascun Ramo tenendo conto di tutti gli elementi che concorrono alla determinazione del fabbisogno di copertura del costo ultimo del sinistro.
Il processo valutativo del singolo sinistro viene attuato mediante le seguenti fasi:
- redazione delle stime di inventario delle singole posizioni aperte ad opera degli ispettorati liquidazione danni;
- analisi e controllo dei dati, rivisitazione degli incarti relativi ai sinistri di elevata entità ad opera delle strutture direzionali dell'Impresa;
- utilizzo di metodi statistico-attuariali, in particolare per quanto riferito ai Rami di massa caratterizzati da processi liquidativi di lunga esecuzione.

Nell'ambito delle attività procedurali inerenti la valutazione dei sinistri vengono osservati i seguenti criteri generali:
- accurata e completa formazione a fine esercizio dell'inventario di base di tutti i sinistri ancora in tutto o in parte da liquidare con particolare evidenza delle posizioni in contenzioso;
- analisi dei sinistri che presentano una pluralità di posizioni al fine di accertare le corrette evidenze di ogni singola posizione;
- evidenza separata della quantificazione dei danni alle persone e alle cose;
- inclusione nella riserva sinistri delle valutazioni delle spese dirette e di liquidazione;
- valutazione dei sinistri dei Rami Credito e Cauzione secondo i criteri dettati dagli artt. 4 e 5 del Provvedimento ISVAP n. 1978 del 04/12/2001.

La riserva sinistri include la stima dei sinistri che, pur essendo di competenza del periodo, non risultano ancora denunciati alla chiusura dell'esercizio. Gli importi sono determinati tenendo conto dei costi medi della generazione corrente.
Analogamente a quanto indicato per i sinistri pagati vengono evidenziati gli importi a carico dei riassicuratori.

Riserve Matematiche e altre riserve tecniche

RAMI VITA

Le riserve tecniche dei Rami Vita sono calcolate sulla base dei premi puri e di appropriate assunzioni attuariali alla data in cui i contratti sono stati sottoscritti, in quanto ancora valide. Per il calcolo delle riserve tecniche è utilizzato il tasso di rendimento, determinato sulla base dei relativi impieghi per le rispettive forme a prestazioni rivalutabili e il tasso di mortalità adottato per la determinazione dei premi puri. Sempre in aderenza alla vigente normativa la componente riporto premi delle riserve matematiche è calcolata a premio puro. La riserva per spese di gestione è calcolata prendendo come base il caricamento di gestione e le altre basi tecniche delle tariffe adottate. Per le polizze gravate da sovrappremi sanitari e/o professionali è calcolata una riserva aggiuntiva di importo uguale ad un intero sovrappremio annuo.
La riserva premi per la garanzia complementare infortuni è determinata in modo analitico applicando il criterio del riporto premi sui relativi premi puri.
In nessun caso la riserva matematica è inferiore al valore di riscatto.
In ottemperanza a quanto disposto dall'ISVAP con proprio Provvedimento n. 1380 G del 21 dicembre 1999 in virtù a quanto previsto al Comma 14 dell'art. 25 del D.Lgs. 174/95, è stata adeguata la riserva per i contratti di capitale con coefficiente di conversione in rendita garantito contrattualmente nonché per i contratti di rendita vitalizia differita e per quelli di rendita vitalizia in godimento, al fine di adeguare l'ipotesi demografica in merito alla legge di sopravvivenza.
L'operazione è stata effettuata col criterio di propensione per la liquidazione delle prestazioni sotto forma di rendita; la valutazione effettuata sul portafoglio al 31 dicembre 2003 comporta una riserva complessiva di 2.493 migliaia di euro (2.517 migliaia di euro nel precedente esercizio).
Le riserve matematiche sono, quando ritenuto necessario, integrate al fine di tenere conto della discesa dei tassi di rendimento finanziario degli attivi posti a copertura delle riserve stesse.

In adempimento a quanto stabilito dal Provvedimento Isvap n. 1801-G del 21 febbraio 2001 è stata attivata una procedura di ALM (Asset & Liability Management) per una analisi congiunta dei due portafogli dell'attivo e del passivo ai fini della determinazione dei rendimenti prevedibili per ciascuna delle gestioni separate dei Rami Vita.
Le risultanze delle elaborazioni evidenziano l'esigenza di una riserva aggiuntiva di cui al comma 12 dell'art. 25 del D.Lgs 174/95 pari a 1.839 migliaia di euro come riportato nella "Relazione attuariale sulle Riserve Tecniche di cui all'art. 24, comma 3, del D.Lgs. 174/95 per il bilancio dell'esercizio 2003".

Ai soli fini della redazione del Bilancio Consolidato, è stato esaminato l'effetto della allocazione nella Gestione Separata "Rendimento Mensile" dell'investimento nella Controllata Vittoria Immobiliare S.p.A.
Poiché i dividendi pagati dalla Controllata alla Capogruppo (o, in caso di eventuale cessione della partecipazione, la plusvalenza registrata) sono retrocessi per l'80% agli Assicurati Vita, le Riserve Matematiche derivanti dai conteggi attuariali sono integrate di un importo pari all'80% degli utili della partecipata considerati ai fini del bilancio consolidato, al netto degli utili già riconosciuti agli Assicurati in quanto distribuiti sotto forma di dividendo.
Tale accantonamento, non necessario nel bilancio civilistico in quanto i proventi finanziari relativi ai dividendi si manifestano contestualmente ai correlati costi in termini di benefici riconosciuti agli assicurati, consente di evitare disallineamenti temporali tra proventi e oneri nel conto economico consolidato.

Ristorni e partecipazioni agli utili

RAMI DANNI
RAMI VITA

Le partecipazioni agli utili comprendono tutti gli importi, imputabili all'esercizio, pagati e da pagare agli Assicurati o altri beneficiari compresi gli importi utilizzati per aumentare le riserve tecniche o per ridurre i premi futuri, purché rappresentino una distribuzione di utili tecnici derivanti dall'attività della gestione assicurativa dei singoli portafogli, Danni e Vita, previa deduzione degli importi accantonati negli anni precedenti e non più necessari.
I ristorni sono costituiti dagli importi che rappresentano un rimborso parziale dei premi effettuato in base al risultato di singoli contratti.

Altri oneri tecnici

RAMI DANNI
RAMI VITA

Gli altri oneri tecnici comprendono:
- per i Rami Danni i premi annullati, motivati da eventi di natura tecnica, di singoli titoli emessi negli esercizi precedenti;
- per i Rami Vita i premi annullati di prima annualità emessi negli esercizi precedenti;
- i premi inesigibili dei crediti verso Assicurati sia per i Rami Danni che per i Rami Vita;
- i costi inerenti i beni e i servizi acquisiti a complemento di garanzie assicurative erogate nei Rami Danni;
- i costi derivanti dalla gestione della Convenzione Indennizzo Diretto.

Altri proventi tecnici

RAMI DANNI
RAMI VITA

Gli altri proventi tecnici comprendono:
- le provvigioni relative agli annullamenti di premio inclusi negli altri oneri tecnici riferiti ai Rami Danni e ai Rami Vita;
- i proventi derivanti dalla gestione della Convenzione Indennizzo Diretto e dal contributo riconosciuto dall'ANIA per l'incentivazione alla demolizione dei veicoli sinistrati relativi ai Rami Danni.

Utile degli investimenti trasferito dal conto non tecnico al conto tecnico

RAMI VITA

I proventi e gli oneri patrimoniali e finanziari connessi con gli investimenti figurano, ex comma 4 art. 67 D.Lgs. 26 maggio 1997 n. 173, nel conto non tecnico.
Premesso quanto richiamato, lo schema del Bilancio fa obbligo di trasferire, secondo le modalità stabilite dall'ISVAP, una quota dell'utile degli investimenti, inteso come ammontare dei proventi da investimenti al netto degli oneri patrimoniali e finanziari, dal conto non tecnico al conto tecnico.
Con provvedimento n. 1140 G dell'8 marzo 1999 l'ISVAP ha stabilito che la quota dell'utile degli investimenti da trasferire, nei bilanci civilistici delle imprese assicurative, è proporzionale al rapporto in cui per numeratore si assume la semisomma delle riserve tecniche obbligatorie conservate rilevate alla fine dell'esercizio e dell'esercizio precedente e per denominatore la sommatoria della semisomma delle riserve tecniche obbligatorie conservate rilevate alla fine dell'esercizio e dell'esercizio precedente e della semisomma del patrimonio netto e delle passività subordinate rilevati alla fine dell'esercizio e dell'esercizio precedente.
Le riserve tecniche obbligatorie ai sensi di legge, ai fini della rilevazione di cui sopra, sono costituite da riserve matematiche, riserve premi delle assicurazioni complementari, riserve per somme da pagare, riserve per partecipazione agli utili e ristorni e altre riserve tecniche con esclusione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli Assicurati e delle riserve derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione.
Per la redazione del Bilancio Consolidato, il citato Provvedimento ISVAP specifica che la quota dei proventi patrimoniali trasferiti al conto tecnico dei Rami Vita è pari all'importo derivante dall'aggregazione, effettuata sulla base dei principi di consolidamento di cui agli articoli 68 e 70 del D.Lgs. 26 maggio 1997 n. 173, degli utili degli investimenti assegnati al conto tecnico dei Rami Vita del Bilancio di esercizio delle imprese incluse nel consolidamento.
Qualora la quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei Rami Vita in applicazione del criterio relativo al Bilancio Consolidato risulti inferiore all'ammontare degli utili degli investimenti contrattualmente riconosciuti agli assicurati nell'esercizio, la quota medesima deve essere opportunamente aumentata in misura pari a tale minore valore.
Tenendo conto di quanto segnalato nel paragrafo relativo alle Riserve Matematiche, la Capogruppo ha integrato l'ammontare del trasferimento dei proventi patrimoniali al conto tecnico Vita, rispetto al valore risultante nel bilancio civilistico di Vittoria Assicurazioni, in misura pari all'accantonamento per gli utili a favore degli Assicurati derivanti dalla partecipazione in Vittoria Immobiliare S.p.A.

Riassicurazione attiva

RAMI DANNI
RAMI VITA

Nei Rami Vita insiste un tradizionale trattato quota non più alimentato che rileva unica mente le variazioni intervenute nel relativo portafoglio.
La riassicurazione attiva dei Rami Vita è registrata secondo il principio della competenza, fatta esclusione per le accettazioni dei rischi retroceduti dal C.I.R.T. (Consorzio Italiano delle assicurazioni vita dei Rischi Tarati) che, peraltro, hanno un peso economicamente non significativo. Nei Rami Danni la contabilizzazione degli effetti economici della riassicurazione attiva è effettuata, in assenza di particolari segnalazioni negative, con un anno di ritardo rispetto a quello di effettiva competenza in quanto, alla data di redazione del Bilancio, le informazioni necessarie non sono ancora disponibili. Peraltro i relativi movimenti finanziari e patrimoniali sono rilevati nello Stato Patrimoniale alle voci: Altre Attività – Altre Passività nei conti transitori di riassicurazione.
A questo principio contabile fa eccezione il Ramo 05 - Corpi di veicoli aerei - in quan-

to la contabilizzazione relativa al settore rischi spaziali è effettuata nello stesso anno di competenza.

Retrocessione

RAMI DANNI
RAMI VITA

L'attività di retrocessione è attribuibile prevalentemente al Ramo 05 - Corpi di veicoli aerei - rischi spaziali.
La valutazione delle poste relative alla retrocessione osserva gli stessi principi applicati alla riassicurazione attiva.

Poste relative agli investimenti

C I – Terreni e fabbricati

In relazione al disposto dell'art. 15 comma 2° del D.Lgs. 26 maggio 1997 n. 173 i terreni e fabbricati sono considerati attivi patrimoniali ad utilizzo durevole; fanno eccezione al principio generale i fabbricati destinati alla vendita.

Le Società immobiliari del Gruppo classificano tra gli attivi patrimoniali ad utilizzo non durevole i beni in corso di costruzione oltre agli investimenti connessi ad operazioni di trading immobiliare.

Al fine di allineare i criteri espositivi delle Società immobiliari consolidate con il metodo integrale a quelli del bilancio assicurativo, ai fini del bilancio consolidato le unità immobiliari destinate alla vendita o in fase di costruzione riportate nella voce "Rimanenze di magazzino" sono riclassificate alla voce "Terreni e fabbricati". Il risultato dell'attività di compravendita immobiliare (che nei bilanci civilistici delle immobiliari emerge quale saldo tra ricavi per vendite, acquisti, oneri incrementativi e variazione delle rimanenze) viene riclassificato alla voce "Profitti sul realizzo di investimenti".

Le ristrutturazione, le migliorie e le integrazioni agli impianti, interventi tutti finalizzati al prolungamento della vita delle unità immobiliari e ad accrescerne la redditività, sono capitalizzati.

Fino alla completa edificazione dei fabbricati, le Società immobiliari del Gruppo capitalizzano tutti i costi incrementativi direttamente imputabili, compresi gli oneri finanziari connessi al finanziamento dell'iniziativa.

Viene predisposto un piano poliennale per gli interventi di manutenzione ordinaria i cui costi, annualmente, sono imputati a Conto Economico.

Gli investimenti immobiliari ad utilizzo durevole sono iscritti al costo di acquisto o di produzione rettificato per eventuali perdite durevoli di valore. Le rettifiche di valore non sono mantenute nei successivi esercizi se vengono meno i relativi presupposti.

Gli investimenti immobiliari ad utilizzo non durevole sono iscritti al costo di acquisto o di produzione ovvero, se minore, al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato. Tale minor valore non viene mantenuto nei successivi esercizi se vengono meno i motivi delle rettifiche effettuate.

Valore di mercato

La valutazione è formulata in base al valore di mercato distinta per ogni terreno e fabbricato.
Per valore di mercato si intende il prezzo al quale il terreno e l'immobile può essere

venduto, liberamente, con un contratto tra due parti (venditore e compratore) in condizioni di normalità ed equilibrio reciproco e cioè, più precisamente, qualora:
- entrambe le parti agiscano dopo aver assunto le necessarie informazioni circa la destinazione urbanistica, la commerciabilità e l'assenza di trascrizioni pregiudizievoli;
- il venditore sia libero, o meno, di vendere e quindi non vi siano situazioni economico/finanziarie che lo obblighino alla vendita;
- il compratore non sia spinto all'acquisto da interessi particolari non rilevanti per il mercato.

Inoltre si è tenuto conto delle seguenti condizioni:
- il bene sia sul mercato da un tempo ragionevolmente lungo da consentirne un'adeguata commercializzazione e si sia giunti alla stipula dell'atto dopo che si siano sviluppate trattative che hanno consentito la definizione del prezzo e delle condizioni.

La valutazione di ogni immobile, oltre alle differenze legate alla vetustà e alla posizione rispetto alla importanza della zona in cui è ubicato, tiene conto anche dei riferimenti tipologici (tipo e qualità della costruzione, stato di conservazione etc.), della eventuale redditività, dell'esistenza di vincoli urbanistici e/o del Ministero dei Beni culturali, e di quanto altro può incidere sulla stessa.

Per gli immobili locati si è tenuto conto del tipo di contratto, della sua scadenza e del valore del canone in relazione anche a possibili revisioni.

C II - Investimenti in Imprese del Gruppo e altre partecipate

Le partecipazioni in imprese controllate escluse dal consolidamento e quelle in imprese collegate sono iscritte sulla base del metodo del patrimonio netto.
Le obbligazioni e i finanziamenti sono registrati al costo d'acquisto comprensivo degli oneri accessori risultante nei bilanci delle Società detentrici.
Le eventuali plusvalenze o minusvalenze derivanti da operazioni di trasferimento di partecipazioni infragruppo sono annullate, con rettifica del valore di carico risultante dai bilanci civilistici delle Società consolidate.
I dividendi infragruppo risultanti nei bilanci civilistici sono annullati.
Gli investimenti in Imprese del Gruppo e in altre partecipate sono considerati attivi patrimoniali ad utilizzo durevole ex comma 2 art. 15 D.Lgs. 26 maggio 1997 n. 173.

Imprese del Gruppo

L'art. 5 del D.Lgs. n. 173 del 1997 e il Provvedimento ISVAP n.735 del 01/12/1997 definiscono Imprese del Gruppo:
a) le Imprese controllanti;
b) le Imprese controllate;
c) le Imprese consociate, ossia quelle che non rientrano al punto b) che sono sottoposte al controllo del medesimo soggetto controllante l'Impresa o sono comunque soggette a direzione unitaria ai sensi dell'art. 60, comma 1, del richiamato decreto;
d) le Imprese collegate.

Al fine della classificazione la nozione di controllo è quella definita dall'art. 2359, commi 1 e 2, del Codice Civile.

Altre partecipate

In questa voce sono classificate le Imprese detenute per la loro funzione strategica o di supporto all'attività assicurativa.
La valutazione delle Altre partecipate è effettuata secondo i seguenti criteri:
- le partecipazioni in euro al costo d'acquisizione comprensivo degli oneri accessori;
- le partecipazioni in valuta al costo d'acquisizione, comprensivo degli oneri accesso-

ri, convertito in euro al cambio in vigore alla data della transazione.

Il costo d'acquisizione viene diminuito, per tenere conto delle perdite durevoli desumibili dai Bilanci approvati delle Società partecipate. Tale minor valore non viene mantenuto nei Bilanci successivi se sono venuti meno i motivi delle rettifiche effettuate.

Nella valutazione delle partecipazioni immobilizzate in valuta estera se la diminuzione patrimoniale deriva da variazione negativa del cambio, viene verificato se la perdita di valore sia o meno di carattere durevole; ove si presentino prospettive di una ripresa del cambio a breve-medio termine non si dà luogo ad alcuna svalutazione.

I dividendi distribuiti da Società partecipate sono contabilizzati al momento in cui sorge il diritto alla riscossione.

C III - Altri investimenti finanziari

Azioni e quote

A questa categoria appartengono azioni e quote ad utilizzo non durevole; i criteri di valutazione sono i seguenti:

- i titoli di Società quotate vengono valutati in Bilancio al costo medio ponderato o, se minore, al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato. Tale minor valore non viene mantenuto nei Bilanci successivi se sono venuti meno i motivi delle rettifiche effettuate;
- i titoli di Società non quotate, al costo d'acquisizione diminuito da eventuali perdite registrate nei Bilanci approvati dalle Società partecipate. Tale minor valore non viene mantenuto nei Bilanci successivi se sono venuti meno i motivi delle rettifiche effettuate.

Il valore delle azioni o quote in valuta estera è convertito in euro utilizzando i seguenti parametri:

- acquisizioni: cambio del giorno di negoziazione o sottoscrizione;
- cessioni: cambio del giorno di negoziazione;
- valore di mercato: cambio di fine anno.

I dividendi di questa categoria sono contabilizzati al momento in cui sorge il diritto alla riscossione.

Quote di fondi comuni di investimento

Gli investimenti appartenenti a questa categoria sono valutati in Bilancio al costo medio ponderato o, se minore, al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato. Tale minor valore non viene mantenuto nei Bilanci successivi se sono venuti meno i motivi delle rettifiche effettuate.
Fa eccezione un Fondo comune di investimento mobiliare chiuso non quotato, inserito nel comparto ad utilizzo durevole, per il quale si è seguito il principio della valutazione al costo.

Il valore dei fondi comuni di investimento in valuta estera è convertito in euro utilizzando i seguenti parametri:

- acquisizioni: cambio del giorno di negoziazione o sottoscrizione;
- cessioni: cambio del giorno di negoziazione;
- valore di mercato: cambio di fine anno.

Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso

In ottemperanza al provvedimento ISVAP del 19/7/1996 (utilizzo di strumenti finanziari

derivati da parte delle Imprese di assicurazione) e al provvedimento ISVAP del 18/6/1998 (classificazione degli investimenti), il Consiglio di Amministrazione ha deliberato le linee guida per operare la classificazione degli investimenti del portafoglio titoli.
Con riguardo all'utilizzo di strumenti derivati, allo scopo di proteggere il valore degli investimenti dalle fluttuazioni di cambio e dei tassi d'interesse, la Capogruppo può utilizzare strumenti finanziari (swaps) a patto che il loro utilizzo sia limitato alla copertura del rischio degli attivi sottostanti e che tali operazioni comportino un rischio d'investimento equivalente a quello ottenibile operando direttamente sugli attivi stessi.
In Bilancio i titoli a reddito fisso sono classificati come di seguito indicato.

Titoli ad uso durevole
Tali titoli sono iscritti al costo d'acquisizione comprensivo di tutti gli oneri accessori; tale costo è eventualmente ridotto per perdite durevoli di valore. Il maggior o minor costo rispetto al loro prezzo di rimborso viene ammortizzato per quote, nel periodo intercorrente tra la data d'acquisto e la data di scadenza.
I titoli di questo comparto sono tenuti in portafoglio sino alla loro naturale scadenza in quanto la Capogruppo ne ha la capacità finanziaria; sono stati assegnati in relazione all'importanza dell'investimento e/o in ragione della prevedibile funzione di normalizzazione del tasso di rendimento delle riserve tecniche in genere e delle gestioni separate dei Rami Vita nello specifico.
Per quanto riguarda le politiche di investimento con particolare riferimento ai titoli di questa categoria si rimanda a quanto commentato nella Relazione sulla gestione nel capitolo “Titoli a reddito fisso, partecipazioni e fondi comuni di investimento”.

Titoli ad uso non durevole
I titoli appartenenti a questa categoria, iscritti al costo d'acquisizione comprensivo di tutti gli oneri accessori, vengono valutati in Bilancio al costo medio ponderato o, se minore, al valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato. Tale minor valore non viene mantenuto nei Bilanci successivi se sono venuti meno i motivi delle rettifiche effettuate.
Per andamento del mercato si intende:
- per i titoli italiani quotati la media delle quotazioni del mese di dicembre;
- per i titoli quotati su mercati esteri, per i quali la media non è rappresentativa, il prezzo dell’ultimo giorno di trattazione dell’esercizio.

Il valore dei titoli in valuta estera è convertito in euro utilizzando i seguenti parametri:
- acquisizioni: cambio del giorno di negoziazione o sottoscrizione;
- cessioni: cambio del giorno di negoziazione;
- valore di mercato: cambio di fine anno.

Investimenti a beneficio degli Assicurati i quali ne sopportano il rischio

Gli investimenti finanziari a beneficio degli Assicurati i quali ne sopportano il rischio sono valutati al valore corrente, vale a dire al prezzo e al cambio dell'ultimo giorno di transazione dell'esercizio.
Il concetto di "rischio di investimento a carico degli Assicurati", rappresenta l'elemento discriminante ai fini dell'adozione del principio contabile del valore corrente per la valutazione delle attività, in quanto rende immediatamente percepibile l'interrelazione tra l'andamento delle riserve tecniche e quello degli attivi a copertura.

Tali investimenti in bilancio comprendono:
- investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi d'investimento e indici di mercato
- investimenti derivanti dalla gestione di fondi pensione.

Mutui e prestiti

I mutui attivi, tutti in euro, sono valutati al valore del capitale residuo in quanto assistiti da ipoteche accese sugli immobili.
I prestiti, tutti in euro, sono valutati al valore del capitale residuo in quanto ne sia stata verificata l'esigibilità. Eventuali rettifiche sono apportate mediante opportune appostazioni al Fondo svalutazione crediti.

Altre poste

Attivi materiali

Gli attivi materiali sono iscritti al costo di acquisto comprensivo dei costi accessori e sono esposti al netto dei relativi fondi di ammortamento. I cespiti sono ammortizzati sistematicamente in ogni esercizio a quote costanti, tenendo comunque conto della residua possibilità di utilizzo; nell'esercizio di acquisizione la quota è computata al 50%. Le aliquote applicate non eccedono quelle massime previste dalla normativa fiscale.

Attivi immateriali

Gli attivi immateriali sono iscritti nell'attivo al valore di costo e sono ammortizzati, a quote costanti con il metodo diretto, nei seguenti termini:
- in dieci anni se relativi a marchi d'impresa e/o di prodotti;
- in un periodo che tiene conto della loro residua possibilità di utilizzo se riconducibili al 2° punto dell'art. 2426 C.C.;
- in dieci anni i costi sostenuti per l'emissione del prestito subordinato convertibile approvato dall'assemblea straordinaria degli Azionisti del 26 aprile 2001;
- in cinque anni le differenze di consolidamento;
- in cinque anni i costi di impianto e di ampliamento riconducibile al 5° punto dell'art. 2426 C.C..

Questa posta comprende le provvigioni da ammortizzare dei Rami Danni e Vita.

RAMI DANNI

I costi di acquisizione dei contratti pluriennali, con specifico riferimento alle provvigioni di acquisto, sono differiti e ammortizzati in tre anni, a partire dall'esercizio in cui si sono manifestati. Qualora si fosse seguito il criterio di ammortizzare detti costi in funzione della durata effettiva dei contratti, ne sarebbe derivato, al lordo dell'effetto fiscale, un maggiore patrimonio netto pari a 14288 migliaia di euro, importo determinato con metodo analitico esaminando le polizze risultanti in portafoglio al 31/12/2003, a fronte di un corrispondente valore al 31/12/2002 di 14.115 migliaia di euro.

RAMI VITA

I costi di acquisizione dei nuovi contratti, per la parte non ceduta in riassicurazione, sono capitalizzati in base a quanto concesso dalla vigente normativa. Gli oneri provvigionali precontati, infatti, sono definiti nei limiti dei relativi caricamenti e ammortizzati a quote costanti nel periodo di durata del sottostante contratto con il limite massimo imposto dalla circolare ISVAP n. 183 del 3 settembre 1992 di dieci anni.Le provvigioni residue delle polizze annullate nel corso del periodo di ammortamento vengono spesate nell'esercizio in cui le polizze escono dal portafoglio.
Qualora non si fosse applicato il richiamato principio contabile ne sarebbe derivato, al lordo dell'effetto fiscale, un maggior patrimonio netto di Gruppo per 5.061 migliaia di euro a fronte di un corrispondente valore al 31/12/2002 di 5.085 migliaia di euro, importi determinati con metodo analitico esaminando le polizze risultanti in portafoglio al 31/12/2003.

Crediti

I crediti sono esposti in Bilancio al valore nominale e sono ridotti al presumibile valore di realizzo tramite l'apposito Fondo svalutazione crediti.

In relazione al disposto dell'art. 2427 C.C. e del D.Lgs. 173/97, allorquando nel capitolo delle analisi delle voci dello Stato Patrimoniale, non sono espressamente indicate durate residue superiori all'anno e ai cinque anni, i crediti si intendono di durata inferiore ad un anno.

Ratei e risconti

I ratei e i risconti, sia attivi che passivi, riconducono costi e proventi alla competenza dell'esercizio ancorché la movimentazione finanziaria sia stata rispettivamente posticipata o anticipata rispetto al 31 dicembre.

In tali voci sono iscritti solo costi e proventi comuni a due o più esercizi.

Debiti

I debiti sono esposti in Bilancio al valore nominale.
In relazione al disposto dell'art. 2427 C.C. e del D.Lgs. 173/97, allorquando nel capitolo delle analisi delle voci dello Stato Patrimoniale, non sono espressamente indicate durate residue superiori all'anno e ai cinque anni, i debiti si intendono di durata inferiore ad un anno.

Fondo trattamento di fine rapporto

Il Fondo trattamento di fine rapporto è computato in accordo con la vigente normativa e copre integralmente le competenze spettanti al Personale avente diritto alla data di chiusura dell'esercizio.

Costi di struttura delle Società di intermediazione immobiliare

Le Società di trading immobiliare rilevano le plusvalenze relative alle operazioni di compravendita al momento del rogito notarile.
Per il principio di correlazione tra costi e ricavi, le provvigioni pagate da tali Società agli intermediari al momento del compromesso sono sospese tra i risconti attivi.
Le Società di intermediazione rilevano i ricavi per le provvigioni sin dal momento del compromesso.
A fronte di tali ricavi infragruppo, eliminati in sede di consolidamento, le Società di intermediazione hanno sostenuto dei costi che nel Bilancio Consolidato vengono riclassificati tra i risconti attivi e addebitati a conto economico nell'esercizio in cui le Società di trading effettuano i rogiti.

Imposte sul reddito

Le imposte sul reddito di esercizio sono calcolate sul presumibile reddito fiscale di ciascun esercizio e iscritte per competenza in conformità alle vigenti disposizioni.
Le imposte differite sono calcolate sulla base delle aliquote in vigore al momento in cui le differenze temporanee si riversano, apportando adeguati aggiustamenti in caso di variazione di aliquota rispetto agli esercizi precedenti, purché la norma di legge che varia l'aliquota sia già stata emanata alla data di redazione del bilancio, in aderenza a quanto stabilito dal principio contabile n. 25 "Il trattamento contabile delle imposte sul reddito" redatto dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

Le attività per imposte anticipate sono rilevate quando vi è la ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverseranno le differenze temporanee deducibili a fronte delle quali sono state iscritte le imposte anticipate, di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare delle differenze che si andranno ad annullare.
Le passività per imposte differite non sono iscritte nel caso in cui esistano scarse possibilità che il relativo debito insorga o sono riferite a valori non significativi.
Nel corrente esercizio non sono state rilevate passività per imposte differite.
Le imposte differite passive, se esistenti, sono accantonate nella voce dello stato patrimoniale "Fondo Imposte", mentre le imposte differite attive vengono rilevate nella voce "Altre Attività".

Conversione in Euro

La conversione in Euro delle partite espresse in valuta diversa è effettuata ai cambi puntuali. Per la valutazione delle partite patrimoniali ancora accese a fine esercizio si applica il cambio dell'ultimo giorno utile dell'esercizio.

Situazione fiscale

Il Gruppo ha ritenuto di avvalersi delle disposizioni previste dalla Legge n. 350 del 24/12/2003 pubblicata sulla G.U. del 27/12/2003, art. 2, comma 44, (Legge Finanziaria 2004), e più precisamente di aderire all'estensione del "condono tombale".
L'anno interessato all'estensione di cui sopra riguarda il periodo d'imposta 2002 sia ai fini delle imposte dirette che ai fini delle imposte indirette; conseguentemente risultano definiti tutti gli esercizi fino al 2002 compreso, salvo quanto sotto indicato in merito all'anno 1992.
Gli effetti economici e patrimoniali della sanatoria sono stati interamente riflessi nel Bilancio del corrente esercizio.

Settore Assicurativo

L'unico anno non ancora definito è il 1992 che, interessato da una verifica documentale scaturita dall'emissione di un avviso di accertamento, è stato oggetto di conciliazione parziale ai sensi dell'art. 48 D.Lgs n. 546/92 per 237 migliaia di euro di cui 131 migliaia di euro sono stati recuperati nella dichiarazione dei redditi relativi all'esercizio 2000 a compensazione delle imposte dovute per tale anno.
Il ricorso presentato dalla Capogruppo, a fronte di contenzioso delle Riserve Matematiche dei Rami Vita per un importo pari a 486 migliaia di euro, è stato discusso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Milano ed è stata riconosciuta valida la conciliazione parziale intervenuta tra le parti e, per la parte dell'accertamento non oggetto di conciliazione, il ricorso è stato accolto.
L'Agenzia delle Entrate di Milano ha interposto appello ma a tutt'oggi la Commissione Tributaria non ha ancora fissato la data dell'udienza. Si ritiene, anche in considerazione della giurisprudenza su detta materia, che non si produrranno oneri tributari.

Settore Immobiliare

Non si segnalano posizioni fiscali di rilievo in capo alle Società in quanto non esiste alcun tipo di contenzioso in corso.

Parte C: Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico Consolidati

Gli importi illustrati nella presente Nota Integrativa, ove non diversamente specificato, sono espressi in migliaia di euro.

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO

CLASSE B - ATTIVI IMMATERIALI

2002	2003	Variazione
€ 27.929	€ 28.448	€ 519

di cui:

B.1 - Provvigioni di acquisizione da ammortizzare

2002	2003	Variazione
€ 15.545	€ 13.618	€ -1.927

Le Provvigioni di acquisizione da ammortizzare sono così suddivise:

Provvigioni di acquisizione da ammortizzare rami Vita	€	8.354
Provvigioni di acquisizione da ammortizzare rami Danni	€	5.264

B.4 - Altri attivi immateriali

2002	2003	Variazione
€ 12.369	€ 14.823	€ 2.454

La composizione degli altri attivi immateriali è la seguente:

Pacchetti applicativi EDP	€	12.259
Pacchetti applicativi EDP in corso di realizzo	€	946
Costi per l'emissione del Prestito Subordinato	€	401
Costi su beni di terzi e altri oneri pluriennali	€	1.217

La voce "Pacchetti applicativi EDP in corso di realizzo" comprende costi sostenuti dalla Capogruppo nell'esercizio corrente pari a 705 migliaia di euro per pacchetti non ancora completati. La voce è inoltre rettificata per 83 migliaia di euro in relazione a costi sostenuti dalla Capogruppo nell'esercizio precedente per pacchetti applicativi entrati in funzione nel corrente esercizio.

B.5 - Differenza da consolidamento

2002	2003	Variazione
€ 15	€ 7	€ -8

La Differenza da consolidamento si riferisce all'avviamento pagato nel 1999 da Vittoria Immobiliare S.p.A. in sede di acquisizione del 25% di Yarpa International Holding N.V., partecipazione trasferita nel 2001 alla Capogruppo.

CLASSE C - INVESTIMENTI

2002	2003	Variazione
€ 972.764	€ 1.043.930	€ 71.166

di cui:

C.I - Terreni e Fabbricati

2002	2003	Variazione
€ 70.316	€ 152.562	€ 82.246

Gli immobili della Capogruppo ammontano a 9.120 migliaia di euro, suddivisi tra 144 migliaia di euro ad uso della stessa e 8.976 migliaia di euro ad uso di terzi.
Le Società controllate detengono immobili per
- 1.754 migliaia di euro per investimenti durevoli ad uso del Gruppo;
- 71.262 migliaia di euro per immobili oggetto di trading che, rispetto al precedente esercizio, registrano un incremento di 69.132 migliaia di euro dovuto prevalentemente alle acquisizioni effettuate nel mese di dicembre;
- 70.426 migliaia di euro per aree in corso di edificazione che, rispetto al precedente esercizio, rilevano un incremento di 12.611 migliaia di euro dovuto all'avanzamento dei lavori. I valori di carico di tali aree comprendono l'imputazione degli oneri finanziari per 4.904 migliaia di euro, di cui 1.858 migliaia di euro capitalizzati nell'esercizio.

I finanziamenti concessi dagli istituti di credito relativamente a tali aree sono assistiti da garanzia ipotecaria.

C.II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate

2002	2003	Variazione
€ 46.537	€ 64.594	€ 18.057

Gli investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate sono così composti:

C.II.1 -Azioni e quote di imprese del Gruppo:

2002	2003	Variazione
€ 43.498	€ 55.204	€ 11.706

Le azioni e quote di imprese del Gruppo hanno la seguente composizione:

C.II.1.c -Azioni e quote di imprese consociate:

2002	2003	Variazione
€ 308	€ 314	€ 6

C.II.1.d -Azioni e quote di imprese collegate:

2002	2003	Variazione
€ 21.132	€ 25.661	€ 4.529

La variazione riflette principalmente la rivalutazione di Yarpa International Holding N.V. per 4.271 migliaia di euro e di Rovimmobiliare S.r.l. per 283 migliaia di euro, al netto dei dividendi distribuiti da Società collegate.

C.II.1.e -Azioni e quote di altre imprese del Gruppo:

2002	2003	Variazione
€ 22.058	€ 29.229	€ 7.171

La variazione è dovuta principalmente alla sottoscrizione dell'aumento di capitale di CAM FINANZIARIA S.p.A. per 6.994 migliaia di euro

L'elenco delle partecipazioni, dirette o indirette, consolidate con il metodo integrale o valutate a patrimonio netto è riportato nella Parte A della Nota Integrativa. Le partecipazioni in imprese del Gruppo non consolidate integralmente sono:

Denominazione e Sede	Capitale Sociale	Possesso (%)	Valore di carico
Possesso diretto della Capogruppo			
Yarpa International Holding N.V. - Olanda	Euro 675.000	25,00	20.117
Laumor Bv - Olanda	Euro 20.000	25,00	54
Interbilancia S.R.L. - Via Caldera 21 - Milano	Euro 80.000	49,00	56
S.In.T. S.P.A. - Piazza Bodoni 3 - Torino	Euro 500.000	14,79	259
B.P.C. S.P.A. - Via Roma 3 - Genova	Euro 5.200.000	8,40	436
Gruppo G.P.A. S.P.A. - Via M. Gioia 124 - Milano	Euro 8.528.000	5,00	3.101
Cam Finanziaria S.P.A. - Via Sempione 230 - Pero (Mi)	Euro 106.368.404	4,65	18.131
Banca Passadore & C. Spa - Via E. Vernazza 27 - Genova	Euro 35.000.000	2,68	3.381
B Cr Coop Valdostana S.C.R.L. - Fraz. Taxel 26 - Gressan (Ao)	Euro 1.837.079	1,07	41
BCC Rovigo S.C.R.L. - Via Casalini 10 - Rovigo	Euro 600.963	0,43	3
Banca Pop.Etica S.C.R.L. - P.tta Forzatè 2/3 - Padova	Euro 16.078.475	0,32	52
Elsag Supernet Spa in liquidazione - Via G.Puccini 2 - Genova	Euro 548.477	14,95	123
Downall Italia S.r.l. - Via M. Gioia 124 - Milano	Euro 100.000	5,08	3
Sofigea S.R.L. in liq. - Via Del Plebiscito 102 - Roma	Euro 47.664.600	1,46	705
U.C.I. Soc.Cons. A R.L. - C.So Sempione 39 - Milano	Euro 510.000	0,69	4
Rita Soc. Coop. R.L. - P.zza San Babila 1 - Milano	Euro 5.720.000	0,93	53
Cestar S.R.L. - Via Pisacane 48 - Pero (Mi)	Euro 2.040.000	0,71	15
Medinvest International S.C.A. - Lussemburgo	Euro 76.636.000	3,91	3.001
Europrius Nbi Asset Management Sa - Lussemburgo	Euro 125.000	5,00	6
Touring Vacanze S.R.L. - C.so Italia 10 - Milano	Euro 12.900.000	24,00	5.165
BCC Apuana S.c.r.l. - Viale Stazione 78 - 54100 Massa	Euro 3.128.979	1,60	50
Possesso tramite Vittoria Immobiliare s.p.A.			
Beni Immobili Gestiti S.p.A. - Via Montenapoleone 15 - Milano	Euro 1.396.000	0,93	123
Gimatrading S.R.L. - Via Vela 42 - Torino	Euro 10.400	35,00	27
Rovimmobiliare S.R.L. - Lungotevere Flaminio 78 - Roma	Euro 20.000	50,00	293
Sivim S.R.L. - Via Verri 3 - Milano	Euro 60.000	45,00	5
Totale			55.204

C.II.3 - Finanziamenti a imprese del Gruppo

2002		2003		Variazione	
€	3.039	€	9.390	€	6.351

I finanziamenti concessi dalla Capogruppo sono riferiti:
- alla collegata Yarpa International Holding N.V. per 2.837 migliaia di euro al tasso Euribor a un anno aumentato di un punto;
- alla collegata Laumor B.V. per 6.152 migliaia di euro di cui 2.152 migliaia di euro fruttiferi al tasso Euribor a tre mesi maggiorato di 30 b.p..

Tramite Vittoria Immobiliare sono inoltre stati concessi finanziamenti:
- alla consociata Interbilancia S.r.l. per 200 migliaia di euro al tasso Euribor a tre mesi maggiorato di un punto;
- alla collegata Rovimmobiliare S.r.l. per 200 migliaia di euro al tasso Euribor a sei mesi maggiorato di 250 b.p..

La variazione intervenuta nell'esercizio è dovuta al nuovo finanziamento concesso a Yarpa International Holding N.V. per 400 migliaia di euro, ai finanziamenti a favore di Laumor B.V. per 5.695 migliaia di euro e alla capitalizzazione degli interessi maturati nell'esercizio.

C.III - Altri investimenti finanziari

2002		2003		Variazione	
€	854.489	€	825.612	€	-28.877

di cui:

C.III.2 - Quote di fondi comuni di investimento

2002		2003		Variazione	
€	56.813	€	33.273	€	-23.540

Nell'esercizio sono stati effettuati investimenti per 3.350 migliaia di euro e disinvestimenti per 26.890 migliaia di euro.

C.III.3 - Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso

2002		2003		Variazione	
€	786.038	€	780.607	€	-5.431

I titoli a reddito fisso si riferiscono a Obbligazioni quotate per 776.527 migliaia di euro ed a Obbligazioni non quotate per 4.080 migliaia di euro.

In relazione al valore del portafoglio obbligazionario al 31/12/2003 si fornisce il dettaglio delle posizioni per tipologia di emittente: titoli di Stato italiani 68,1%; titoli di Stato esteri 15,1%; titoli di Stato di paesi emergenti 2,3%; Corporate italiani 2,5%; Corporate Esteri 12,0%.

C.III.4 - Finanziamenti

2002	2003	Variazione
€ 11.638	€ 11.254	€ -384

La voce risulta così composta:

- Prestiti con garanzia reale € 4.510

  Nella voce sono compresi esclusivamente i mutui concessi dalla Capogruppo e garantiti da ipoteca. Il tasso minimo applicato sui mutui è pari al 3%.

  In relazione a quanto disposto dall'art. 2427 C.C., 6° comma ed in ottemperanza al D.Lgs 26 maggio 1997 n. 173, si dichiara quanto segue:

  - l'ammontare dei mutui con durata residua superiore a 1 anno è pari a 4.497 migliaia di euro;
  - l'ammontare dei mutui con durata residua superiore a 5 anni è pari a 4.148 migliaia di euro.

- Prestiti su polizze vita € 4.971

  In relazione a quanto disposto dall'art. 2427 C.C., 6° comma, si dichiara che detti prestiti, in considerazione della loro tipicità, possono essere considerati di durata superiore ai cinque anni. Il tasso corrente applicato ai prestiti è pari al tasso di rendimento delle Gestioni Separate retrocesso agli Assicurati maggiorato di un punto.

- Altri prestiti € 1.773

  La voce è composta essenzialmente da prestiti concessi a personale dipendente ed agli Agenti della Capogruppo.

  Il tasso minimo applicato sui prestiti è pari al 1%: trattasi in questo caso di prestiti concessi alla rete Agenziale per l'adeguamento delle loro strutture informatiche.

  In relazione a quanto disposto dall'art. 2427 C.C., 6° comma ed in ottemperanza al D.Lgs 26 maggio 1997 n. 173, si dichiara quanto segue:

  - l'ammontare dei prestiti con durata residua superiore a 1 anno è pari a 1.585 migliaia di euro.
  - l'ammontare dei prestiti con durata residua superiore a 5 anni è pari a 631 migliaia di euro.

C.III.7 - Investimenti finanziari diversi

2002		2003		Variazione	
€	-	€	478	€	478

Trattasi di Warrant assegnati dalla Cam Finanziaria S.p.A. a fronte di sottoscrizione di azioni di nuova emissione da parte della Capogruppo, come descritto nella Relazione sulla Gestione.

C.IV - Depositi presso imprese cedenti

2002		2003		Variazione	
€	1.422	€	1.162	€	-260

Il loro ammontare è attinente alle riserve tecniche del lavoro indiretto.

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

2002		2003		Variazione	
€	99.663	€	119.268	€	19.605

di cui:

Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	€	117.563
Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	€	1.705

CLASSE D bis. - RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

2002		2003		Variazione	
€	122.645	€	130.131	€	7.486

La loro costituzione nei Rami si presenta come segue:

D bis.I - Rami Danni

2002		2003		Variazione	
€	103.766	€	109.143	€	5.377

di cui:

D bis.I.1 - Riserva Premi

2002		2003		Variazione	
€	32.995	€	35.119	€	2.124

D bis.I.2 - Riserva Sinistri

2002		2003		Variazione	
€	70.771	€	74.024	€	3.253

D bis.II - Rami Vita

2002		2003		Variazione	
€	18.879	€	20.988	€	2.109

di cui:

D bis.II.1 - Riserve Matematiche

2002		2003		Variazione	
€	18.821	€	20.929	€	2.108

D bis.II.2 - Riserva per somme da pagare

2002		2003		Variazione	
€	21	€	21	€	-

D bis.II.3 - Altre riserve tecniche

2002		2003		Variazione	
€	37	€	38	€	1

Queste ultime si riferiscono a riserve per spese di gestione del Ramo I – Assicurazioni sulla durata della vita umana.

CLASSE E - CREDITI

2002		2003		Variazione	
€	130.018	€	140.012	€	9.994

Questa posta di bilancio viene rappresentata, in adempimento a quanto disposto dal D.Lgs. 26 maggio 1997, n. 173, al netto dei relativi fondi rettificativi che al 31 dicembre 2003 assommano a 4.189 migliaia di euro.

Al 31 dicembre 2003 risultano così composti:

E.I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

2002		2003		Variazione	
€	87.803	€	100.963	€	13.160

I Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta sono così composti:

Crediti nei confronti di assicurati per premi	€	35.212
Crediti verso di intermediari di assicurazione	€	42.541

In relazione a quanto disposto dall'art. 2427 C.C., 6° comma ed in ottemperanza al D.Lgs 26 maggio 1997 n. 173, si dichiara quanto segue:

- l'ammontare dei crediti con durata residua superiore a 1 anno è pari a 6.980 migliaia di euro.
- l'ammontare dei crediti con durata residua superiore a 5 anni è pari a 2.664 migliaia di euro.

Crediti verso Compagnie di Assicurazione - conti correnti	€	3.033

In questa voce di bilancio confluiscono prevalentemente i crediti derivanti dai conti correnti in cui si evidenziano le risultanze della gestione tecnica dei rapporti di coassicurazione.

Crediti verso Assicurati e terzi per somme da recuperare	€	20.177

E.II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione

2002		2003		Variazione	
€	18.961	€	4.999	€	-13.962

La voce si riferisce a crediti verso Compagnie di Assicurazione e Riassicurazione, e rileva i crediti derivanti dai conti correnti in cui si evidenziano le risultanze della gestione tecnica dei trattati di riassicurazione. La riduzione è dovuta principalmente all'estinzione dei rapporti con la Consap relativi al cessato istituito della cessione legale dei Rami Vita

E.III - Altri Crediti

2002		2003		Variazione	
€	23.254	€	34.050	€	10.796

In relazione a quanto disposto dall'art. 2427 C.C., 6° comma ed in ottemperanza al D.Lgs 26 maggio 1997 n. 173, si dichiara quanto segue:

- l'ammontare dei crediti con durata residua superiore a 1 anno è pari a 11.146 migliaia di euro.
- l'ammontare dei crediti con durata residua superiore a 5 anni è pari a 84 migliaia di euro.

Le partite più significative che compongono la voce Altri crediti sono:

- crediti verso l'Amministrazione Finanziaria € 25.901

  Tale voce comprende per 14.023 migliaia di euro l'IVA a credito delle Società Immobiliari, determinata dall'acquisto dei terreni su cui sono sviluppate le iniziative edilizie e dalle acquisizioni effettuate nell'esercizio.

  I crediti d'imposta e relativi interessi sono considerati con esigibilità superiore ad un anno

- crediti per convenzioni assicurative € 848
- acconti versati dalle società immobiliari per acquisizioni da perfezionare € 4.569
- crediti verso Generali per rimborso danni da incendio subito nel febbraio 2003 € 500

CLASSE F - ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

2002	2003	Variazione
€ 46.480	€ 57.664	€ 11.184

di cui:

F.I - Attivi materiali e scorte

2002	2003	Variazione
€ 4.416	€ 4.690	€ 274

I cespiti iscritti in Bilancio al valore di costo e rettificati dal fondo di ammortamento sono così composti:

Mobili	€ 1.347
Arredi	€ 118
Macchine ordinarie d'ufficio	€ 102
Macchine elettroniche d'ufficio	€ 2.288
Beni Mobili iscritti in pubblici registri	€ 277
Impianti e attrezzature	€ 558

F.II - Disponibilità liquide

2002	2003	Variazione
€ 26.872	€ 49.264	€ 22.392

Parte della liquidità disponibile a fine esercizio, derivante principalmente dalle rimesse effettuate dalla rete agenziale alla Capogruppo nel mese di dicembre, è stata utilizzata per l'aumento di capitale di Immobiliare Bilancia Prima S.r.l. effettuato il 15 gennaio 2004 per 28.900 migliaia di euro, come descritto nel paragrafo "Andamento dei primi mesi dell'esercizio 2004 ed evoluzione prevedibile della gestione" della Relazione sulla Gestione.
L'analisi della variazione è riportata nel Rendiconto Finanziario Consolidato.

F.IV - Altre attività

2002		2003		Variazione	
€	15.192	€	3.710	€	-11.482

L'importo al 31/12/2002 comprendeva il saldo del conto di collegamento tra le Gestioni Rami Danni e Vita per 11.732 migliaia di euro. Tale posta, nel bilancio al 31/12/2003 è stato eliminata in sede di consolidamento.

La voce accoglie le seguenti poste:

– fatture da emettere e note di credito da ricevere	€	558
– premi differiti riassicurazione attiva	€	5
– stanziamento imposte differite attive di competenza della Capogruppo per accantonamento effettuato al fondo svalutazione crediti e alle riprese derivanti dalla Legge 22 novembre 2002 n. 265 quali le svalutazioni delle partecipazioni e la ripresa sull'incremento delle riserve sinistri dei Rami Danni.	€	3.042
– retrocessione provvigioni da gestori su fondi comuni d'investimento	€	105

CLASSE G - RATEI E RISCONTI

2002		2003		Variazione	
€	15.757	€	16.936	€	1.179

di cui:

Ratei per interessi	€	14.096
Risconti su canoni di locazione	€	227
Altri ratei e risconti	€	2.613

I ratei per interessi si riferiscono per 13.946 migliaia di euro a ratei per interessi su titoli. La voce comprende inoltre 43 migliaia di euro relativi ai finanziamenti concessi dalla Capogruppo alla Società collegata Yarpa International Holding N.V. e 28 migliaia di euro per interessi su finanziamenti concessi tramite Vittoria Immobiliare S.p.A. alla Società collegata Rovimmobiliare S.r.l..

Gli altri ratei e risconti si riferiscono principalmente a risconti di spese generali e commerciali delle Società immobiliari del Gruppo, dei quali 1.650 migliaia di euro per costi di struttura riscontati in sede di scritture di consolidamento come illustrato nella parte B della Nota Integrativa al paragrafo "Costi di struttura delle Società di intermediazione immobiliare"

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO

CLASSE A - PATRIMONIO NETTO

2002	2003	Variazione
€ 109.875	€ 127.140	€ 17.265

di cui:

Patrimonio netto di gruppo	€	122.593
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	€	4.547

Il prospetto che segue illustra le voci di raccordo tra il patrimonio netto della Capogruppo e il patrimonio netto consolidato.

	Patrimonio Netto escluso il risultato d'esercizio 2003	Risultato d'esercizio 2003	Patrimonio Netto escluso il risultato d'esercizio 2002	Risultato d'esercizio 2002
Quota del Gruppo				
Bilancio della Capogruppo	102.850	15.147	93.643	12.806
Patrimonio delle società consolidate	88.177	4.986	5.463	272
Valore di carico delle società consolidate	(83.014)		(4.714)	
Interessenze di terzi	(4.024)	(315)	(2.427)	(124)
Eliminazione utili infragruppo	(482)		(476)	
Effetto fiscale eliminazione utili infragruppo	159	(159)	163	(9)
Eliminazione dividendi	278	(278)	450	(450)
Valutazione ad equity delle collegate			1.673	1.273
Utili attribuiti agli Assicurati Vita nell'esercizio e negli esercizi precedenti	(626)	(306)	(867)	(119)
Effetto Assicurati Vita sull'eliminazione dividendi		222		360
Ammortam. differenza di consolidamento	(15)	(7)	(7)	(8)
Bilancio Consolidato Quota di Gruppo	103.303	19.290	92.901	14.001
Totale Patrimonio e Risultato di Gruppo	**122.593**		**106.902**	
Quote di Terzi				
sui bilanci delle società consolidate	4.563	369	3.032	196
sulle eliminazioni di utili infragruppo	(385)		(382)	
sugli effetti fiscali eliminazione utili	131	(131)	135	(8)
Bilancio Consolidato Quote di Terzi	4.309	238	2.785	188
Totale Patrimonio e Risultato di Terzi	**4.547**		**2.973**	

Le variazioni del patrimonio netto consolidato avvenute nell'esercizio sono riportate nella seguente tabella:

	Saldi al 31 dicembre 2002	Riporto utili 2002	Distribuzione utili 2002 da Capogruppo	Distribuzione utili 2002 da Controllate	Aumento capitale controllate (quota di Terzi)	Altre variazioni	Utili 2003	Saldi al 31 dicembre 2003
Capitale sociale	30.000							30.000
Riserve patrimoniali	62.906	12.579	(3.600)	279				72.164
Riserva di consolidamento	(1.678)	149		(278)				(1.807)
Riserva per differenza di valutazione su partecipazioni	1.673	1.273						2.946
Utile (perdita) d'esercizio	14.001	(14.001)					19.290	19.290
Totale Patrimonio di Gruppo	106.902	0	(3.600)	1	0	0	19.290	122.593
Capitale e riserve di terzi	2.785	188		(368)	1.704			4.309
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	188	(188)					238	238
Totale Patrimonio di Terzi	2.973	0	0	(368)	1.704	0	238	4.547

CLASSE B - PASSIVITÀ SUBORDINATE

2002	2003	Variazione
€ 18.000	€ 18.000	€ -

La voce è relativa al prestito obbligazionario subordinato convertibile la cui emissione è stata approvata dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti del 26 aprile 2001.

Il prestito obbligazionario denominato "Vittoria Assicurazioni S.p.A. Fixed/Floater 2001/2016" subordinato e convertibile in azioni ordinarie è stato interamente sottoscritto ed è stato allocato ai comparti Rami Danni per il 60% e Rami Vita per il 40% secondo quanto stabilito dall'Assemblea degli Azionisti.

CLASSE C - RISERVE TECNICHE

2002	2003	Variazione
€ 957.956	€ 1.017.214	€ 59.258

la voce comprende:

C.I - Riserve Rami Danni

2002	2003	Variazione
€ 448.524	€ 485.376	€ 36.852

di cui:

C.I.1 - Riserva Premi

2002		2003		Variazione	
€	126.863	€	144.599	€	17.736

La composizione della voce è la seguente:

Riserva premi delle assicurazioni dirette	€	143.421
Riserva premi delle assicurazioni indirette	€	1.178

Nel lavoro diretto la riserva premi pro-rata temporis, pari a 130.348 migliaia di euro, è integrata dalla riserva per rischi in corso per 5.997 migliaia di euro, dalle riserve premi integrative di specifici rami per complessivi 5.900 migliaia di euro nonché da 1.176 migliaia di euro relativi alla riserva per danni derivanti da terremoto, maremoto ed eruzioni vulcaniche.

C.I.2 - Riserva Sinistri

2002		2003		Variazione	
€	319.608	€	338.025	€	18.417

La voce è così composta:

Riserva sinistri delle assicurazioni dirette	€	335.065
Riserva sinistri delle assicurazioni indirette	€	2.960

C.I.3 - Riserva di perequazione

2002		2003		Variazione	
€	1.165	€	1.377	€	212

C.I.4 - Altre riserve tecniche

2002		2003		Variazione	
€	888	€	1.375	€	487

C.II - Rami Vita

2002		2003		Variazione	
€	509.432	€	531.838	€	22.406

di cui:

C.II.1 - Riserve Matematiche

2002		2003		Variazione	
€	486.954	€	511.733	€	24.779

Le riserve matematiche sono così composte:

- Riserva matematica delle assicurazioni dirette	€	511.030
- Riserva matematica delle assicurazioni indirette	€	703

Segnaliamo il raccordo tra le riserve matematiche presenti nel bilancio della Capogruppo e le riserve matematiche del bilancio consolidato, sulla base dei principi contabili illustrati nella parte B della nota integrativa:

	Importo da Bilancio Civilistico	Accantonamento Utili Assicurati Vita	Importo da Bilancio Consolidato
Riserve matematiche al 31/12/2002	486.327	627	486.954
Movimentazione dell'esercizio:			
- Variazione come da Bilancio Civilistico	24.695		24.695
- Prelievo per incasso dividendi da Vittoria Immobiliare		-222	-222
- Accantonamento per utili Vittoria Immobiliare dell'esercizio		306	306
Riserve matematiche al 31/12/2003	511.022	711	511.733

C.II.2 - Riserva per somme da pagare

2002		2003		Variazione	
€	19.258	€	16.881	€	-2.377

La voce è composta come segue:

Somme da pagare delle assicurazioni dirette	€	16.866
Somme da pagare delle assicurazioni indirette	€	15

C.II.3 - Altre riserve tecniche

2002		2003		Variazione	
€	3.220	€	3.224	€	4

Le altre riserve tecniche comprendono la riserva premi delle assicurazioni complementari per 218 migliaia di euro, la riserva per partecipazioni agli utili e ristorni per 29 migliaia di euro e le riserve per spese di gestione per 2.977 migliaia di euro.

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

2002		2003		Variazione	
€	99.663	€	119.268	€	19.605

di cui:

Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato	€	117.563
Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	€	1.705

CLASSE E - FONDI PER RISCHI E ONERI

2002	2003	Variazione
€ 2.518	€ 1.822	€ -696

La voce risulta così composta:

E.2 - Fondi per imposte

2002	2003	Variazione
€ 1.012	€ 317	€ -695

E.4 - Altri accantonamenti

2002	2003	Variazione
€ 1.506	€ 1.505	€ -1

La posta è relativa al fondo Fondo Sofigea ex art. 7 D.Lgs. 576/78 per 741 migliaia di euro, al fondo oscillazione valori mobiliari per 634 migliaia di euro e al fondo oscillazione cambi per 130 migliaia di euro.

CLASSE F - DEPOSITI RICEVUTI DA RIASSICURATORI

2002	2003	Variazione
€ 87.441	€ 95.501	€ 8.060

Il loro ammontare è attinente alle riserve tecniche del lavoro diretto riassicurato.

CLASSE G - DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ

2002	2003	Variazione
€ 138.658	€ 156.401	€ 17.743

di cui:

G.I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

2002	2003	Variazione
€ 6.449	€ 7.250	€ 801

La voce comprende debiti verso intermediari di assicurazione per 1.579 migliaia di euro, verso compagnie di assicurazione per rapporti di coassicurazione per 4.436 migliaia di euro, verso assicurati per depositi cauzionali per 48 migliaia di euro e verso fondi di garanzia a favore degli assicurati per 1.187 migliaia di euro.

G.II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione, nei confronti di Compagnie di assicurazione e riassicurazione

2002	2003	Variazione
€ 6.969	€ 7.325	€ 356

Tale posta di bilancio comprende i debiti derivanti dai conti correnti in cui confluiscono le risultanze delle partite tecniche dei rapporti di riassicurazione.

G.IV - Debiti verso banche e istituti finanziari

2002	2003	Variazione
€ 70.524	€ 29.461	€ -41.063

La voce si riferisce ai finanziamenti erogati dagli Istituti di credito a Vittoria Immobiliare S.p.A.. La posizione più rilevante è rappresentata da debiti verso Banca Intesa per 19.461 migliaia di euro. La variazione riflette il mutamento delle modalità di finanziamento delle operazioni immobiliari.

G.V - Debiti con garanzia reale

2002	2003	Variazione
€ -	€ 41.500	€ 41.500

La voce si riferisce ai finanziamenti ipotecari concessi nell'esercizio da parte di Banca Sella S.p.A. a Vittoria Immobiliare S.p.A. per 15.500 migliaia di euro relativi all'operazione posta in essere a Peschiera Borromeo (MI) e da parte di San Paolo IMI S.p.A. a V.R.G. Domus S.r.l. per 26.000 migliaia di euro inerenti l'operazione di Torino "Spina 1".

Con riferimento alle Società immobiliari, si segnala che la posizione finanziaria netta negativa si è ridotta da 59.206 migliaia di euro a 54.710 migliaia di euro con un miglioramento di 4.496 migliaia di euro. Esso è determinato principalmente da tre fattori:

- iniezione di liquidità da parte della Capogruppo alle Società che operano senza ricorso all'indebitamento bancario - principalmente Immobiliare Bilancia S.r.l. e Vittoria Properties S.r.l. - che ha comportato un miglioramento di 1.565 migliaia di euro;
- parziale sostituzione, da parte di V.R.G. Domus S.r.l., del finanziamento bancario con un finanziamento soci per 14.100 migliaia di euro; tale operazione, al netto della quota erogata da Vittoria Immobiliare S.p.A., comporta un miglioramento nella posizione finanziaria netta di 6.909 migliaia di euro;
- esborsi per acquisizioni e lavori in corso che, al netto degli incassi per vendite ed acconti sugli immobili in costruzione, hanno comportato un saldo negativo per 4.213 migliaia di euro.

G.VI - Prestiti diversi e altri debiti finanziari

2002	2003	Variazione
€ -	€ 6.909	€ 6.909

La voce si riferisce al citato finanziamento soci concesso alla controllata indiretta V.R.G. Domus S.r.l. per complessive 14.100 migliaia di euro che, al netto della quota versata da Vittoria Immobiliare S.p.A. - eliminata in sede di consolidamento - determina un saldo di 6.909 migliaia di euro.

G.VII - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

2002	2003	Variazione
€ 5.110	€ 5.651	€ 541

In relazione a quanto disposto dall'art. 2427 C.C., 6° comma ed in ottemperanza al D.Lgs 26 maggio 1997 n. 173, si dichiara che il debito in argomento deve intendersi con durata residua superiore a 5 anni.

G.VIII - Altri debiti

2002	2003	Variazione
€ 28.819	€ 49.367	€ 20.548

La voce comprende principalmente debiti per imposte a carico degli assicurati per 8.154 migliaia di euro, debiti per oneri tributari per 2.964 migliaia di euro, debiti verso enti assistenziali e previdenziali per 1.524 migliaia di euro, debiti verso fornitori per 3.642 migliaia di euro di cui 31 migliaia di euro verso la consociata Le Api S.r.l., acconti ricevuti per compromessi effettuati dalle Società immobiliari per 29.905 migliaia di euro, con un incremento di 24.134 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente e debiti verso il personale per 1.981 migliaia di euro, relativi a regolazioni effettuate nel mese di gennaio 2004 e a stanziamenti per ferie non godute.

G.IX - Altre passività

2002	2003	Variazione
€ 20.787	€ 8.938	€ -11.849

Le poste più significative comprese nella voce si riferiscono a provvigioni su premi in corso di riscossione per 7.094 migliaia di euro, fatture e note da ricevere da fornitori per 1.602 migliaia di euro (di cui relative alle Società consociate S.In.T S.p.A. per 91 migliaia di euro, Interbilancia S.r.l. per 150 migliaia di euro e Le Api S.r.l. per 63 migliaia di euro), partite tecniche da regolare con le Agenzie per 232 migliaia di euro.

CLASSE H - RATEI E RISCONTI

2002	2003	Variazione
€ 1.145	€ 1.043	€ -102

La voce è composta da ratei passivi per interessi per 990 migliaia di euro (composti dagli interessi maturati sul prestito subordinato convertibile da riconoscere ai sottoscrittori il primo di gennaio 2004) e da altri ratei e risconti per 53 migliaia di euro, che comprendono principalmente provvigioni su attività con Società di brokeraggio e ratei passivi di spese generali.

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

I - Garanzie prestate

2002	2003	Variazione
€ 2.333	€ 2.075	€ -258

Le garanzie prestate sono costituite dalla fidejussione a favore della collegata Gimatrading S.r.l per 2.075 migliaia di euro rilasciata da Vittoria Immobiliare S.p.A.

IV - Impegni

2002	2003	Variazione
€ 46.855	€ 40.478	€ -6.377

La voce si riferisce a impegni assunti da Vittoria Immobiliare S.p.A.

V - Beni di terzi

2002	2003	Variazione
€ 3.132	€ 4.122	€ 990

Trattasi dei libretti a risparmio costituiti a favore dei danneggiati aventi diritto per 1.792 migliaia di euro e delle azioni di Vittoria Immobiliare di proprietà dei soci di minoranza per 2.330 migliaia di euro.

VI - Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto di terzi

2002	2003	Variazione
€ 1.309	€ 1.705	€ 396

La voce si riferisce ad attività di pertinenza dei fondi pensione in giacenza presso la Banca depositaria.

VII - Titoli depositati presso terzi

2002	2003	Variazione
€ 974.474	€ 973.976	€ -498

Trattasi di valori mobiliari di proprietà depositati a dossier in amministrazione presso Banche ed Enti emittenti.

CONTO ECONOMICO

Il Gruppo Vittoria Assicurazioni ha raccolto premi, nel 2003, esclusivamente in Italia. La raccolta, in migliaia di euro, può essere così analizzata :

Lavoro Diretto Rami Danni

Infortuni e malattia	(rami 1 e 2)	30.526
Corpi di veicoli terrestri	(ramo 3)	41.835
Assicurazioni marittime, aeronautiche e trasporti	(rami 4, 5, 6, 7, 11 e 12)	4.184
Incendio e altri danni ai beni	(rami 8 e 9)	33.250
R.C. autoveicoli terrestri	(ramo 10)	216.880
R.C. generale	(ramo 13)	22.077
Credito e Cauzione	(rami 14 e 15)	7.220
Perdite pecuniarie di vario genere	(ramo 16)	4.924
Tutela giudiziaria	(ramo 17)	2
Assistenza	(ramo 18)	2.010
Totale Lavoro Diretto Rami Danni		362.908
Lavoro Indiretto Rami Danni		600
Totale Rami Danni		363.508

Lavoro Diretto Rami Vita

I	Assicurazioni sulla durata della vita umana	54.956
III	Assicurazioni connesse con fondi di investimento	20.069
IV	Assicurazioni malattia	254
V	Assicurazioni di capitalizzazione	18.342
VI	Gestione di fondi collettivi	400
Totale Lavoro Diretto Rami Vita		94.021
Lavoro Indiretto Rami Vita		35
Totale Rami Vita		94.056

Gli Altri proventi tecnici dei rami danni ammontano a 1.316 migliaia di euro, composti principalmente da storno di provvigioni su premi di esercizi precedenti annullati per 503 migliaia di euro, da altre partite tecniche per 568 migliaia di euro dovute principalmente a recuperi di costi su liquidazione sinistri C.I.D. e contributi A.N.I.A. per le auto demolite a seguito di sinistri e al prelievo dal fondo svalutazione crediti per 245 migliaia di euro.

Gli Altri oneri tecnici dei rami danni sono pari a 4.624 migliaia di euro dovuti, per 3.953 migliaia di euro, ad annullamenti tecnici e perdite su premi e accantonamento al relativo fondo e per 671 migliaia di euro a oneri per servizi a supporto delle garanzie assicurative, che comprendono l'importo di 329 migliaia di euro rimborsati alla consociata S.In.T. S.p.A.

La gestione tecnica dei Rami Vita pone in evidenza Altri oneri tecnici per 57 migliaia di euro dovuti a premi annullati o stralciati per inesigibilità e Altri proventi tecnici per le correlate provvigioni annullate e commissioni dei premi Unit e Fondi Pensione per 1.148 migliaia di euro.

I Proventi da investimenti, le Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti e i profitti sul realizzo di investimenti del Conto non tecnico sono così suddivisi in base alla natura degli attivi:

	Proventi da investimenti	Riprese di rettifiche di valore	Profitti su realizzo
Terreni e fabbricati	178	-	1.157
Azioni e quote	5.373	-	-
Finanziamenti a collegate (*)	183	-	-
Quote di fondi comuni di investimento	326	-	1.674
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	43.568	32	60
Finanziamenti a terzi	608	-	-
Depositi presso imprese cedenti	42	-	-
Totale	50.278	32	2.891

(*) Yarpa International Holding N.V. per 104 migliaia di euro, Interbilancia S.r.l. per 9 migliaia di euro , Laumor B.V. per 33 migliaia di euro e Rovimmobiliare S.r.l. per 37 migliaia di euro.

La voce Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi del Conto Non Tecnico comprende interessi passivi su depositi di riassicurazione per 3.022 migliaia di euro.

Le Rettifiche di valore e le Perdite da realizzo di Investimenti sono così suddivise in base alla natura degli attivi:

	Rettifiche di valore	Perdite da realizzo
Terreni e fabbricati	-	-
Azioni e quote	-	-
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	4	17
Quote di fondi comuni di investimento	-	177
Totale	4	194

Gli Altri proventi del Conto Non Tecnico comprendono principalmente 2.856 migliaia di euro per servizi (gestione, intermediazioni e consulenze) prestati dalle Società immobiliari consolidate, 1.345 migliaia di euro per interessi attivi di conto corrente bancario e 551 migliaia di euro per altri interessi maturati principalmente su crediti verso l'Erario e rivalse Agenti.

Gli Interessi su debiti finanziari sono composti principalmente da interessi su debiti verso istituti di credito relativi alle Società immobiliari per 643 migliaia di euro e interessi sul Prestito Subordinato per 990 migliaia di euro.

Fra gli Oneri diversi risultano classificati gli ammortamenti di beni immateriali per 5.277 migliaia di euro, gli oneri per differenze cambi per 246 migliaia di euro, l'accantonamento al fondo svalutazione crediti per 204 migliaia di euro, gli oneri di gestione delle Società immobiliari consolidate per 3.251 migliaia di euro, l'ammortamento della differenza di consolidamento relativa all'acquisizione di Yarpa International Holding N.V. per 7 migliaia di euro.

I Proventi e gli Oneri straordinari sono influenzati, rispettivamente, dal rimborso sinistro sede sociale per 500 migliaia di euro, da plusvalenze su alienazioni per 124 migliaia di euro, sopravvenienze attive per 180 migliaia di euro, dagli oneri per condono per 562 migliaia di euro, dai costi straordinari inerenti l'incendio 2003 per 406 migliaia di euro, da sopravvenienze passive per adeguamento aliquota d'imposta futura sulle imposte differite attive per 179 migliaia di euro e da altre sopravvenienze passive per 191 migliaia di euro.

Parte D: Altre Informazioni

Personale dipendente

Il personale dipendente in carico al 31 dicembre 2003 era di 398 unità.
Il numero medio dei dipendenti in carico nell'esercizio, ripartito per categoria e calcolato in ragione della presenza nell'organico è il seguente:

Dirigenti	16
Funzionari	86
Impiegati amministrativi	295
Totale	397

Compensi agli Amministratori e Sindaci

L'ammontare dei compensi agli Amministratori e Sindaci della Vittoria Assicurazioni S.p.A. per lo svolgimento della loro funzioni nella Capogruppo e nelle Società consolidate risulta essere:

Amministratori	901 migliaia di euro
Sindaci	56 migliaia di euro

Altre informazioni

Come previsto dal principio contabile relativo alla valutazione dei lavori in corso su ordinazione, si specifica che se - per le unità immobiliari in fase di costruzione da parte delle Società del Gruppo già oggetto di compromessi alla data di bilancio - fosse stato applicato il principio contabile della "percentuale di completamento" anziché quello della "commessa completata", il bilancio al 31/12/2003 avrebbe rilevato le seguenti differenze rispetto a quello presentato (valori in milioni di euro).

	Valori riferiti ai bilanci delle partecipate		Valori riferiti al bilancio di Vittoria Assicurazioni tenuto conto della percentuale di possesso		
	Maggior valore al 31/12/2002	Maggior valore al 31/12/2003	Differenza di patrimonio netto al 31/12/2002	Differenza di utile 2003	Differenza di patrimonio netto al 31/12/2003
Immobili V.R.G. Domus					
Importi lordi	1,0	4,9			
Importi al netto effetto fiscale	0,6	3,0	0,2	0,6	0,8
Immobili Vittoria Immobiliare					
Importi lordi	0,9	2,9			
Importi al netto effetto fiscale	0,6	1,8	0,3	0,7	1,0
Immobili Gruppo Mideco (partecipazione indiretta valutata a patrimonio netto)					
Importi lordi	8,4	12,1			
Importi al netto effetto fiscale	5,7	8,0	1,3	0,5	1,8
Effetto complessivo per il Gruppo Vittoria Assicurazioni			**1,8**	**1,8**	**3,6**

Rendiconto Finanziario Consolidato

Nel Rendiconto Finanziario Consolidato le poste di natura tecnica sono indicate al netto degli effetti riassicurativi.

(in migliaia di euro)

	2003	2002
FONTI DI FINANZIAMENTO		
Utile netto di pertinenza del Gruppo	19.290	14.001
Utile netto di pertinenza di Terzi	238	188
Rettifiche in più o in meno per partite non liquide:		
Aumento netto (+) Diminuzione (-) delle riserve:		
sinistri	12.787	13.611
premi	16.312	14.712
tecniche dei Rami Vita	42.279	20.935
Aumento (-) Diminuzione (+) dei crediti verso assicurati	-4.413	-1.776
Aumento netto (-) Diminuzione (+) dei saldi verso agenti, riassicuratori e coassicuratori	19.786	-4.573
Aumento netto (-) Diminuzione (+) delle provvigioni differite su polizze pluriennali e altri oneri pluriennali	-519	-1.635
Aumento fondi con destinazione specifica	-696	-708
Trattamento di fine rapporto:		
quota	1.196	1.068
utilizzo del fondo per pagamento indennità	-654	-655
Aumento (-) Diminuzione (+) degli altri crediti, delle attività diverse e dei ratei attivi	5.129	-5.338
Aumento (+) Diminuzione (-) degli altri debiti, delle passività diverse e dei ratei passivi	-2.396	9.671
Adeguamento titoli e partecipazioni	-28	6.974
Adeguamento titoli e partecipazioni categoria D	-2.927	5.612
Rivalutazioni (-) Svalutazioni (+) effettuate nell'esercizio di collegate valutate ad equity	-4.608	-1.271
Liquidità generata dalla gestione reddituale	100.776	70.816
Disinvestimenti di immobili	5.201	179
Disinvestimenti di titoli a reddito fisso	55.040	46.462
Disinvestimenti di titoli azionari	0	2.926
Disinvestimenti di fondi comuni di investimento	26.890	7.465
Disinvestimenti categoria D	11.257	9.557
Rimborsi di mutui e prestiti	3.322	2.590
Aumenti di capitale a pagamento (inclusi i conferimenti di Terzi in società controllate)	1.703	833
Incremento (+) Decremento (-) finanziamenti all'attività immobiliare	7.345	8.350
Liquidità generata da disinvestimenti e finanziamenti	110.758	78.362
Totale liquidità generata	211.534	149.178

Rendiconto Finanziario Consolidato

(in migliaia di euro)

	2003	2002
IMPIEGHI DI LIQUIDITÀ		
Immobili (acquisizioni e spese incrementative)	87.446	13.342
Titoli a reddito fisso	49.582	110.222
Partecipazioni	7.096	955
Fondi comuni di investimento	3.350	10.550
Altri investimenti finanziari	478	0
Investimenti categoria D	27.935	16.318
Finanziamenti a terzi	9.288	4.126
Dividendi distribuiti (inclusi i dividendi versati a Terzi da Società controllate)	3.967	3.848
Totale impieghi di liquidità	**189.142**	**159.361**
Aumento/diminuzione delle disponibilità presso banche e in cassa	22.392	-10.183
Totale	**211.534**	**149.178**
Conti bancari attivi e disponibilità di cassa all'inizio dell'esercizio	26.872	37.055
Conti bancari attivi e disponibilità di cassa alla fine dell'esercizio	49.264	26.872

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 26 marzo 2004

PAGINA INTENZIONALMENTE BIANCA

Relazione della Società di revisione

PAGINA INTENZIONALMENTE BIANCA

BDO

BDO SALA SCELSI FARINA
Società di Revisione per Azioni

Via Andrea Appiani 12 20121 Milano

Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58 e dell'art. 75 del D. Lgs. n. 173/97

Agli Azionisti della
Vittoria Assicurazioni S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Vittoria Assicurazioni S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Vittoria Assicurazioni S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato svolto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

   Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione emessa da altro revisore in data 2 aprile 2003.

   Il bilancio di alcune società controllate e collegate, che rappresentano circa il 9% dell'attivo consolidato, sono stati esaminati da altri revisori che ci hanno fornito le relative relazioni. Il nostro giudizio, espresso in questa relazione, per quanto riguarda il valore relativo a queste società, è basato anche sulla revisione svolta da altri revisori.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Vittoria Assicurazioni S.p.A. al 31 dicembre 2003, è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico consolidati.

Milano, 7 aprile 2004

BDO Sala Scelsi Farina
Società di Revisione per Azioni

Paolo Scelsi
(Un Amministratore)