

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

Relazione semestrale al 30 giugno 2004 sull'andamento della gestione di Vittoria Assicurazioni S.p.A. e Consolidata di Gruppo

Consiglio di Amministrazione
dell'8 settembre 2004

ai sensi dell'articolo 2428 C.C.



PAGINA INTENZIONALMENTE BIANCA

Indice

	pagina
Cariche sociali	5
Natura delle deleghe	7
Forma e contenuto delle relazioni	9
Criteri di valutazione	9
<hr/>	
RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE - Vittoria Assicurazioni	11
<hr/>	
Analisi dell'andamento gestionale	12
Premi	12
Rami Vita	14
Sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti	14
Riassicurazione	14
Rami Danni	15
Spese di gestione	15
Sinistri	15
Velocità di liquidazione dei sinistri	17
Riassicurazione	17
Commento tecnico sui Rami	18
Costi della struttura	20
Personale dipendente	20
Strutture dell'organizzazione di vendita	21
Prodotti	21
Investimenti patrimoniali	22
Beni immobili	24
Titoli a reddito fisso, partecipazioni e fondi comuni di investimento	24
Fondo Pensione aperto Vittoria Formula Lavoro	26
Variazioni intervenute nel Patrimonio Netto	27
Rapporti infragruppo e con parti correlate	28
Fatti di rilievo successivi al primo semestre	30
Informazioni sullo Stato Patrimoniale	31
Garanzie, impegni e altri conti d'ordine	36
Informazioni sul Conto Economico	37
Altre informazioni	39
Stato Patrimoniale Riclassificato	40
Conto Economico Riclassificato	42
<hr/>	
ALLEGATI ALLA RELAZIONE SEMESTRALE	43
<hr/>	

RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE - Consolidata di Gruppo	53
Analisi dell'andamento gestionale	54
Premi	54
Rami Vita	55
Sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti	55
Riassicurazione	55
Rami Danni	56
Spese di gestione	56
Sinistri	56
Velocità di liquidazione dei sinistri	57
Riassicurazione	58
Commento tecnico sui Rami	59
Costi della struttura	61
Personale dipendente	62
Attività dell'area immobiliare	62
Prodotti Assicurativi	63
Investimenti Patrimoniali	64
Beni immobili	66
Titoli a reddito fisso, partecipazioni e fondi comuni d'investimento	66
Fondo Pensione aperto Vittoria Formula Lavoro	68
Variazioni intervenute nel Patrimonio Netto	69
Rapporti infragruppo e con parti correlate	70
Fatti di rilievo successivi al primo semestre	71
Il Gruppo Vittoria Assicurazioni e Area di Consolidamento	72
Informazioni sullo Stato Patrimoniale Consolidato	73
Garanzie, impegni e altri conti d'ordine	82
Informazioni sul Conto Economico Consolidato	83
Altre Informazioni	85
Stato Patrimoniale Consolidato Riclassificato	88
Conto Economico Consolidato Riclassificato	90
<hr/>	
ALLEGATI ALLA RELAZIONE SEMESTRALE CONSOLIDATA	91
<hr/>	
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	97

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

COLLEGIO SINDACALE

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

DIREZIONE GENERALE

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

SOCIETÀ DI REVISIONE

BDO Sala Scelsi Farina
Società di Revisione per Azioni

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

In adempimento alla comunicazione Consob del 20 febbraio 1997 n. 97001574, premesso che lo Statuto Sociale demanda la rappresentanza legale della Società, di fronte a terzi e in giudizio, al Presidente del Consiglio di Amministrazione e, con modalità stabilite dal Consiglio di Amministrazione, ai Vice Presidenti e all'Amministratore Delegato, si fornisce una breve relazione sulla natura delle deleghe conferite dal Consiglio di Amministrazione (*), disgiuntamente tra loro, a

VICE PRESIDENTE dr. Carlo Acutis
e AMMINISTRATORE DELEGATO

- Acquistare, permutare e vendere immobili fino all'importo massimo di euro diecimilioni per ogni operazione.
- Stipulare contratti di appalto, firmare progetti e capitolati in relazione agli immobili della Società.
- Acquistare e vendere, senza limite di somma, titoli di Stato o garantiti dallo Stato, obbligazioni non convertibili e titoli simili e O.I.C.R. che investano prevalentemente nel comparto obbligazionario.
- Acquistare e vendere, dare e prendere a riporto azioni, obbligazioni convertibili, quote di partecipazioni in Società e Enti, quote di partecipazione in fondi chiusi e titoli di credito in genere, fino all'importo massimo di euro diecimilioni, importo ridotto a euro cinquemilioni qualora gli investimenti ed i disinvestimenti riguardino partecipazioni in Società assicuratrici o in Società con oggetto direttamente connesso o strumentale a tale attività. Sono in ogni caso riservati al Consiglio di Amministrazione i poteri per acquistare e vendere partecipazioni di controllo in altre Società o Enti, fatta eccezione per quelli riguardanti le società immobiliari entro il limite di euro diecimilioni per ogni operazione.
- Acquistare e vendere quote di O.I.C.R., esclusi i fondi chiusi, che investono nel comparto azionario, fino all'importo massimo di euro quindicimilioni.
- Acquistare e vendere, senza limite di somma, titoli di debito e titoli di capitale a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e quelli derivanti dalla gestione dei fondi pensione.
- Concedere mutui e finanziamenti sino all'importo di euro cinquemilioni in qualsiasi altro caso, con facoltà di convenire ogni garanzia anche ipotecaria.

È in ogni caso riservato al Consiglio di Amministrazione il rilascio di fidejussioni e avalli a favore di terzi ad esclusione di quelle connesse a contratti di locazione funzionali all'attività della Società.

* Poteri conferiti dal Consiglio di Amministrazione del 29 aprile 2004.

PAGINA INTENZIONALMENTE BIANCA

Forma e contenuto delle relazioni

Relazione sull'andamento della gestione Vittoria Assicurazioni S.p.A. e Relazione Consolidata di Gruppo nel primo semestre dell'esercizio 2004

La relazione sull'andamento della gestione viene presentata in conformità a quanto disposto in merito dall'ISVAP con provvedimento n. 1207-G del 6 luglio 1999 e successive modifiche e fatto proprio dalla Consob nei contenuti relativi ai prospetti afferenti lo Stato Patrimoniale e il Conto Economico con provvedimento n. 12475 del 6 aprile 2000.

Come previsto dalla delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, la Società ha comunicato all'Autorità di Controllo e al pubblico che la relazione semestrale viene resa pubblica entro settantacinque giorni dalla fine del semestre, e pertanto è esonerata dalla pubblicazione della relazione relativa al secondo trimestre dell'esercizio.

Nei documenti gli importi sono espressi in migliaia di euro, quando non diversamente indicato, mentre lo Stato Patrimoniale e il Conto Economico consolidati, in quanto richiesto dalla norma, sono esposti in milioni di euro.

Criteria di valutazione

I principi di redazione e i criteri di valutazione adottati per le relazioni semestrali Vittoria Assicurazioni S.p.A. e Consolidata di Gruppo, salvo quanto di seguito evidenziato, sono gli stessi utilizzati per il bilancio civilistico e per il bilancio consolidato. Pertanto, si fa rinvio a quanto esposto nelle Note Integrative dei Bilanci, civilistico e consolidato, chiusi al 31 dicembre 2003.

In considerazione della maggior tempestività richiesta rispetto alla redazione dei bilanci e trattandosi di una situazione infrannuale, si è ricorsi - in aderenza ai dati gestionali di periodo - ad appropriate metodologie di stima. In particolare, per i Rami di massa, la valutazione della generazione corrente della riserva sinistri della Società assicurativa, tiene anche conto dell'evoluzione delle serie storiche dei dati sottostanti.

Nel **Bilancio Consolidato**, per le operazioni di costruzione sviluppate dalle Società Immobiliari del Gruppo è stato adottato il metodo contabile della percentuale di completamento in luogo di quello della commessa completata. Nell'applicazione del richiamato criterio vengono considerate le sole unità immobiliari già oggetto di preliminare di compravendita e si rilevano a conto economico i relativi margini in funzione dell'avanzamento dei lavori.

Il metodo della percentuale di completamento consente una migliore rappresentazione dell'andamento economico e patrimoniale relativo a tali operazioni e, oltre ad essere ritenuto preferibile dal Principio Contabile 23 "Lavori in corso su ordinazione", è l'unico applicabile - per le commesse pluriennali - in base agli International Financial Reporting Standards, che tutte le società quotate dovranno adottare a decorrere dall'esercizio 2005 per i propri bilanci consolidati.

Tale cambiamento di principio contabile è stato applicato retrospettivamente, rilevando tra i proventi straordinari l'effetto già maturato nell'esercizio 2003 e tra i proventi ordinari l'effetto di competenza del periodo.

I dati esposti consentono il raffronto con i valori al 30 giugno e al 31 dicembre dell'esercizio precedente opportunamente rielaborati con il nuovo metodo.

Lo Stato Patrimoniale e il Conto Economico Consolidati Riclassificati evidenziano inoltre, in conformità alla comunicazione Consob n. DAC/99059009, quale sarebbe stato il risultato e la struttura patrimoniale qualora il nuovo criterio contabile fosse stato costantemente applicato nel tempo.

PAGINA INTENZIONALMENTE BIANCA

Relazione sull'andamento della gestione nel primo semestre dell'esercizio 2004 Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Il consuntivo del primo semestre dell'anno 2004 presenta un utile netto di 8.953 migliaia di euro (7.603 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'anno 2003) con un incremento del 17,8%.

Le principali componenti della gestione aziendale che hanno concorso alla formazione del risultato di periodo sono le seguenti:

- i premi emessi globali ammontano a 255.829 migliaia di euro con un incremento del 16,3% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente;
- i premi dei Rami Vita sono cresciuti del 20,0% rispetto a quelli dell'analogo periodo dell'esercizio precedente principalmente per effetto dello sviluppo dei prodotti di capitalizzazione a premio unico; i premi periodici ricorrenti rappresentano il 42,8% dei premi emessi mentre i premi unici ne rappresentano il 57,2%;
- i premi del lavoro diretto dei Rami Danni registrano un incremento complessivo del 15,1%;
- i premi dei Rami Auto evidenziano un incremento del 18,2% (ramo R.C. Autoveicoli terrestri +16,9%; ramo Corpi Veicoli Terrestri +26,2%) attribuibile prevalentemente alla acquisizione di nuovi affari; la componente tariffaria risulta sostanzialmente stabile in quanto la Società ha aderito al Protocollo d'Intesa sulla assicurazione R.C. Auto stipulato tra Governo, ANIA e Associazioni dei consumatori per il contenimento dei costi assicurativi;
- i premi riferiti ai Rami Elementari sono cresciuti del 5,0% e si rileva un incremento dei Rami Speciali pari al 17,9%;
- gli investimenti, pari a 1.137.599 migliaia di euro (1.082.566 migliaia di euro al 31 dicembre 2003), riferiti per 122.735 migliaia di euro a investimenti con rischio a carico degli Assicurati e per 1.014.864 migliaia di euro a investimenti con rischio a carico della Società, evidenziano un incremento del 5,1% rispetto al 31 dicembre 2003; i relativi proventi ordinari netti di periodo ammontano a 18.932 migliaia di euro. Il portafoglio titoli alla data del 31 agosto presenta complessivamente una plusvalenza latente di 50.002 migliaia di euro;
- i costi di struttura registrano una incidenza sui premi del 9,6% (10,6% nell'analogo periodo dell'anno precedente).

In considerazione dell'andamento del periodo e delle attività programmate per il secondo semestre è ragionevole prevedere un risultato di esercizio in progressione rispetto a quello conseguito nell'anno precedente, in linea con gli obiettivi aziendali.

Analisi dell'andamento gestionale

Premi

La raccolta dei premi al 30 giugno 2004 è pari a 255.829 migliaia di euro; la composizione del portafoglio e gli incrementi specifici per settore di attività e Ramo risultano dalla seguente tabella:

CONFRONTO PREMI EMESSI LORDI DEL PRIMO SEMESTRE 2004 E 2003 LAVORO DIRETTO ED INDIRETTO

(importi in migliaia di euro)

	30/06/2004	30/06/2003	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio	
				2004	2003
Lavoro Diretto Italiano					
Rami Vita					
I Assicurazioni sulla durata della vita umana	25.046	26.052	-3,9	9,8	11,9
III Assicurazioni connesse con fondi di investimento	9.240	8.374	10,3	3,6	3,8
IV Assicurazioni malattia	155	26	496,2	0,1	0,0
V Assicurazioni di capitalizzazione	19.851	10.742	84,8	7,7	4,9
VI Gestione dei fondi collettivi	205	211	-2,8	0,1	0,1
Totale Rami Vita	54.497	45.405	20,0	21,3	20,7
Rami Danni					
Infortuni	10.056	9.092	10,6	3,9	4,1
Malattia	3.783	4.876	-22,4	1,5	2,2
Incendio ed elementi naturali	9.667	9.081	6,5	3,8	4,1
Altri danni ai beni	5.837	4.929	18,4	2,3	2,2
R.C. Veicoli marittimi, lacustri e fluviali	88	132	-33,3	0,0	0,1
R.C. Generale	10.246	10.032	2,1	4,0	4,6
Perdite pecuniarie di vario genere	2.906	2.393	21,4	1,1	1,1
Tutela giudiziaria	-	2	n.v	0,0	0,0
Totale Rami Elementari	42.583	40.537	5,0	16,6	18,4
Corpi di veicoli ferroviari	-	-	n.v	0,0	0,0
Corpi di veicoli aerei	1.366	838	63,0	0,5	0,4
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	138	123	12,2	0,1	0,1
Merci trasportate	1.170	1.201	-2,6	0,5	0,5
R.C. Aeromobili	4	-	n.v	0,0	0,0
Credito	-	-	n.v	0,0	0,0
Cauzione	4.049	3.542	14,3	1,6	1,6
Totale Rami Speciali	6.727	5.704	17,9	2,7	2,6
R.C. Autoveicoli terrestri	125.778	107.629	16,9	49,2	48,9
Corpi di veicoli terrestri	24.372	19.312	26,2	9,5	8,8
Assistenza	1.151	1.037	11,0	0,4	0,5
Totale Rami Auto	151.301	127.978	18,2	59,1	58,2
Totale Rami Danni	200.611	174.219	15,1	78,4	79,2
Totale Lavoro Diretto	255.108	219.624	16,2	99,7	99,9
Lavoro Indiretto Italiano					
Rami Vita	1	-	n.v	0,0	0,0
Rami Danni	720	281	156,2	0,3	0,1
Totale Lavoro Indiretto	721	281	156,6	0,3	0,1
Totale complessivo	255.829	219.905	16,3	100,0	100,0

La Società non esercita attività in regime di libera prestazione di servizi o attraverso sedi secondarie nei Paesi U.E. e nei Paesi terzi.

La distribuzione territoriale delle Agenzie e dei premi del lavoro diretto italiano è riportata nella sottostante tabella:

(importi in migliaia di euro)

Regioni	Agenzie	Rami danni		Rami Vita	
		Premi	%	Premi	%
NORD					
Emilia Romagna	20	15.949		3.166	
Friuli Venezia Giulia	3	2.698		611	
Liguria	9	8.765		896	
Lombardia	51	59.074		32.334	
Piemonte	23	13.476		1.845	
Trentino Alto Adige	3	3.120		269	
Valle d'Aosta	1	860		56	
Veneto	20	14.763		2.358	
Totale	130	118.705	59,2	41.535	76,2
CENTRO					
Abruzzo	6	7.361		1.367	
Lazio	18	28.098		4.959	
Marche	7	3.648		956	
Toscana	17	16.734		2.035	
Umbria	8	7.997		1.079	
Totale	56	63.838	31,8	10.396	19,1
SUD E ISOLE					
Basilicata	2	1.318		513	
Calabria	2	1.051		188	
Campania	4	2.863		546	
Puglia	5	5.055		701	
Sardegna	1	2.042		62	
Sicilia	6	5.738		556	
Totale	20	18.067	9,0	2.566	4,7
Totale generale	206	200.611	100,0	54.497	100,0

Rami Vita

Sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti

Lo sviluppo dei premi registrato nel periodo, pari al 20,0%, è dovuto al crescente interesse manifestato dagli Assicurati verso le polizze di capitalizzazione, legate a gestioni separate a basso rischio e proposte dalla Società anche come possibile reinvestimento delle polizze giunte a scadenza.

Il prospetto che segue riepiloga i dati del lavoro diretto relativi ai sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti riferiti al 30 giugno 2004, confrontati con i dati dell'analogo periodo dell'anno precedente.

(importi in migliaia di euro)

	30/06/04	30/06/03
Sinistri	6.652	1.330
Capitali e Rendite maturati	19.206	15.794
Riscatti	12.670	10.088
Totale	38.528	27.212

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 nel semestre ammontano a 1.712 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

Le spese di gestione relative al lavoro diretto, computate al lordo delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevuti da riassicuratori, si sono incrementate del 12,6% mentre l'incidenza sui premi emessi nell'esercizio è diminuita passando dal 24,6% del primo semestre 2003 al 24,0%. L'analisi della evoluzione delle spese di gestione assicurativa evidenzia quanto segue:

(importi in migliaia di euro)			
	30/06/04	30/06/03	variaz %
Provvigioni d'acquisto, d'incasso e altre spese di acquisizione	34.756	29.692	17,1%
Costi di struttura attribuiti ai costi commerciali	6.847	6.676	2,6%
Costi di struttura attribuiti alle altre spese di amministrazione	6.557	6.402	2,4%
Totale	48.160	42.770	12,6%

Sinistri

Sinistri denunciati

Il seguente prospetto, relativo ai sinistri denunciati, è stato redatto rilevando i dati dalle posizioni aperte nel periodo esaminato; i dati sono confrontati con quelli dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

(importi in migliaia di euro)						
	30/06/04		30/06/03		Variazione %	
	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
Infortuni	2.739	6.303	2.902	6.409	-5,62	-1,65
Malattia	7.162	2.572	9.949	2.557	-28,01	0,59
Corpi veicoli aerei	7	691	8	3.893	-12,50	-82,25
Corpi di veicoli marittimi,	6	22	4	11	50,00	100,00
Merci trasportate	212	864	221	896	-4,07	-3,57
Incendio ed elementi naturali	1.431	3.679	1.229	3.097	16,44	18,79
Altri danni ai beni	3.071	4.126	2.982	3.380	2,98	22,07
R.C. Veicoli marittimi, lacustri e fluviali	19	57	15	38	26,67	50,00
R.C. Generale	6.159	10.284	5.510	10.693	11,78	-3,82
Cauzione	194	6.201	138	7.934	40,58	-21,84
Perdite pecuniarie di vario genere	24	50	35	82	-31,43	-39,02
Totale Rami Non Auto	21.024	34.849	22.993	38.990	-8,56	-10,62
R.C. Autoveicoli terrestri	29.348	76.745	24.281	58.413	20,87	31,38
Corpi veicoli terrestri	7.264	13.083	5.428	8.386	33,82	56,01
Assistenza	2.734	237	2.720	258	0,51	-8,14
Totale Rami Auto	39.346	90.065	32.429	67.057	21,33	34,31
Totale Rami Danni	60.370	124.914	55.422	106.047	8,93	17,79

L'incremento del numero dei sinistri denunciati nel corso del primo semestre, rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, è dovuto all'aumento dei veicoli assicurati (+ 13,4% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente) e al pieno utilizzo del nuovo sistema gestionale dei sinistri. Tale sistema, attraverso una significativa riorganizzazione delle procedure, permette una importante accelerazione dei tempi di presa in carico e di gestione dei sinistri; in particolare nel Ramo R.C. Auto la nuova procedura consente l'apertura dei sinistri C.I.D. anche in assenza di specifiche informazioni da parte degli Assicurati. La frequenza dei sinistri riferiti al Ramo R.C. Auto, ragguagliata sull'anno mobile (periodo dal 01/07 al 30/06), risulta invariata.

Sinistri pagati

L'ammontare dei sinistri pagati del lavoro diretto e l'ammontare addebitato ai Riassicuratori, analizzati secondo il periodo di competenza, sono rilevati nel seguente prospetto:

(importi in migliaia di euro)

	Sinistri pagati 30/06/04			Sinistri ricuperati dai riassicu- ratori	Sinistri pagati 30/06/03			Var. sinistri lordi %
	Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale		Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale	
Infortuni	671	3.067	3.738	36	417	3.890	4.307	-13,21
Malattia	920	2.077	2.997	-	891	1.470	2.361	26,94
Corpi veicoli aerei	-	2.312	2.312	2.191	-	1.450	1.450	59,45
Corpi veicoli marittimi, lacustri e fluviali	8	5	13	1	-	46	46	-71,74
Merci trasportate	60	336	396	185	74	387	461	-14,10
Incendio ed elementi naturali	691	2.830	3.521	521	385	2.503	2.888	21,92
Altri danni ai beni	1.336	1.810	3.146	74	1.158	1.747	2.905	8,30
R.C. Veicoli marittimi, lacustri e fluviali	7	47	54	-	10	33	43	25,58
R.C. Generale	1.243	4.942	6.185	137	814	6.736	7.550	-18,08
Cauzioni	2.464	4.598	7.062	3.518	468	5.237	5.705	23,79
Perdite pecuniarie di vario genere	10	9	19	-	4	15	19	0,00
Totale Rami Non Auto	7.410	22.033	29.443	6.663	4.221	23.514	27.735	6,16
R.C. Autoveicoli terrestri	22.156	56.122	78.278	23.032	17.275	62.006	79.281	-1,27
Corpi veicoli terrestri	3.965	4.500	8.465	12	2.810	3.893	6.703	26,29
Assistenza	147	498	645	581	75	398	473	36,36
Totale Rami Auto	26.268	61.120	87.388	23.625	20.160	66.297	86.457	1,08
Totale Rami Danni	33.678	83.153	116.831	30.288	24.381	89.811	114.192	2,31

Il costo aggiuntivo sostenuto nel periodo per il fondo di garanzia delle vittime della strada è pari a 2.968 migliaia di euro, contro 2.468 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Velocità di liquidazione dei sinistri

Il prospetto che segue evidenzia la velocità di liquidazione dei sinistri (per numero), al netto dei sinistri eliminati senza seguito, distinti per la generazione corrente e per le generazioni precedenti, con riferimento ai principali Rami esercitati.

(dati percentuali)

	generazione corrente			generazioni precedenti		
	30/06/04	30/06/03	31/12/03	30/06/04	30/06/03	31/12/03
Infortuni	29,66	29,22	51,34	41,60	40,05	59,70
Malattia	22,35	72,22	62,63	38,23	57,47	57,20
Corpi veicoli terrestri	71,21	70,99	84,51	70,99	63,44	77,26
Incendio ed elementi naturali	47,43	45,27	65,35	27,77	38,99	47,59
Altri danni ai beni - furto	58,99	54,93	77,10	62,29	58,06	71,53
R.C. Autoveicoli terrestri	49,89	51,25	67,05	44,70	45,23	63,19
R.C. Generale	38,05	37,15	53,66	21,90	22,88	31,44

Gli indici riferiti al Ramo Malattia del corrente esercizio risultano inficiati dai dati relativi a due polizze convenzione cessate, in delega ad altra Compagnia. Al fine di analizzare correttamente la velocità di liquidazione generata dal portafoglio con delega della Società, non sono stati considerati i dati riferiti al portafoglio con delega altrui, rilevando in tal modo un rapporto riferito alla generazione corrente pari al 74,0% contro il 75,6% dell'analogo periodo dell'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.

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 - Mercì trasportate	Facoltativo obbligatorio
08 - Incendio ed Elementi Naturali	Eccesso sinistri
10 - R.C. Autoveicoli Terrestri	Quota pura Eccesso sinistri
15 - Cauzione	Quota pura
13 - R.C. Generale	Eccesso sinistri

I premi ceduti nel primo semestre 2004 ammontano a 46.192 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.

Commento tecnico sui Rami

L'esame della gestione tecnica dei singoli Rami, che nel corso del primo semestre hanno registrato un incremento dei premi del 15,1%, porta alle seguenti considerazioni:

Infortuni

Il Ramo evidenzia uno sviluppo del 10,6%, in termini di premi, dovuto in larga misura ad un nuovo prodotto, immesso in produzione da poco meno di un anno, che ha immediatamente incontrato i favori della clientela. Il risultato gestionale si conferma positivo e beneficia di una flessione della frequenza sinistri.

Malattia

I premi evidenziano una contrazione del 22,4% in conseguenza del mancato rinnovo di una convenzione, in delega ad altra Compagnia, il cui andamento non risultava in linea con gli obiettivi aziendali. Il risultato del saldo tecnico permane negativo.

Corpi di veicoli terrestri

L'incremento dei premi è in linea con la politica assuntiva attuata nel Ramo che, oltre alla particolare attenzione prestata all'abbinamento delle garanzie accessorie alla R.C. Auto e all'ulteriore consolidamento degli Affinity Groups, ha inteso esplorare nuove aree di business legate alla commercializzazione dei veicoli e dei servizi correlati.

I prodotti, l'attenzione dedicata alla fase assuntiva e gli indirizzi commerciali, hanno consentito di mantenere un risultato positivo in linea con l'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Corpi di veicoli aerei

I premi in questo settore registrano un incremento del 63,0% dovuto soprattutto ad una ripresa di attività di sottoscrizione dei Rischi Spazio integrata da una nuova attività di sottoscrizione nel Settore Aviazione. Il saldo tecnico risulta positivo.

Merci trasportate

Per effetto della severa selezione dei rischi, i premi evidenziano una flessione del 2,6% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. Il risultato tecnico permane positivo.

Incendio ed elementi naturali

Lo sviluppo dei premi, pari al del 6,5%, è stato realizzato nel rispetto della consueta politica di sottoscrizione, caratterizzata da un'accurata attività di selezione dei rischi. Il saldo tecnico si conferma positivo in ulteriore miglioramento.

Altri danni ai beni

Il Ramo registra un incremento del 18,4%, cui tuttavia si accompagna un peggioramento del risultato tecnico. Questo fatto è imputabile sia alla componente furto, sia ai rischi accessori della polizza Globale Fabbriati (in particolare danni da acque e spese di ricerca guasti).

R.C. Autoveicoli Terrestri

L'incremento dei premi emessi deriva principalmente dall'aumento dei veicoli assicurati. La componente tariffaria risulta sostanzialmente stabile in quanto la Società ha aderito al Protocollo d'Intesa sulla assicurazione R.C. Auto stipulato tra Governo, ANIA e Associazioni dei consumatori per il contenimento dei costi assicurativi. Il saldo tecnico, in diminuzione, registra una perdita contenuta.

Responsabilità Civile Generale

Lo sviluppo del Ramo, in crescita del 2,1%, è ottenuto attraverso una rigorosa attività di selezione dei rischi ed una maggiore personalizzazione sia normativa sia tariffaria. Nonostante il progressivo disimpegno in settori con andamento particolarmente gravoso, il risultato tecnico, seppure in netto miglioramento, permane negativo.

Credito e Cauzioni

I premi registrano un incremento del 14,3% grazie all'avvio di una nuova struttura operativa dedicata al rapporto con i brokers e con il canale bancario. Il saldo tecnico, che permane negativo, sconta l'incremento dello stanziamento per la riserva premi per rischi in corso prevista dalla normativa e richiesta con riferimento alla produzione cessata nell'esercizio 2001 di due Agenzie.

Gli altri Rami presentano complessivamente un incremento dei premi pari al 16,3% con un saldo tecnico positivo in linea con quello del precedente esercizio.

Costi della struttura

L'ammontare complessivo del costo del lavoro, delle spese generali varie e delle quote di ammortamento, al lordo delle attribuzioni alle specifiche funzioni aziendali (quali la liquidazione dei sinistri, l'organizzazione produttiva e l'amministrazione patrimoniale) è pari a 24.506 migliaia di euro contro 23.400 migliaia di euro dell'analogo periodo precedente, con un incremento del 4,7%.

I costi comprendono, oltre agli oneri correnti per la gestione aziendale, le quote di ammortamento riferite agli investimenti effettuati in processi e strutture informatiche finalizzati 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 liquidazione dei sinistri. La loro composizione risulta dalla sottostante tabella:

(importi in migliaia di euro)

	30/06/04	30/06/03	Variazione %	31/12/03
Costo del lavoro	12.334	11.065	11,5	23.609
Spese varie	8.209	8.992	-8,7	16.454
Ammortamenti	3.963	3.343	18,5	6.498
Totale	24.506	23.400	4,7	46.561

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 registrano una incidenza sui premi del 9,6% (10,6% nell'analogo periodo dell'anno precedente).

Personale dipendente

Il personale dipendente in carico al 30 giugno 2004 risulta di 369 unità contro le 363 unità del 31 dicembre 2003.

Il numero medio dei dipendenti in carico, ripartito per categoria e calcolato in ragione della presenza nell'organico, è il seguente:

	30/06/04	30/06/03	31/12/03
Dirigenti	16	15	14
Funzionari	85	84	86
Impiegati amministrativi	267	261	263
Totale	368	360	363

Strutture dell'organizzazione di vendita

Nell'ambito del programmato ampliamento della Rete Agenziale, nel primo semestre dell'esercizio sono state costituite 6 nuove Agenzie mentre altre 14 sono state riorganizzate; sono state inoltre sopresse 2 agenzie e pertanto la situazione al 30 giugno risulta così delineata:

	30/06/04	30/06/03	31/12/03
Agenzie	206	201	202
Sub-Agenzie	229	184	219

Prodotti

Si è proseguito nella realizzazione di nuovi prodotti e nella rivisitazione di altri già esistenti. In particolare l'attività del primo semestre può essere così delineata:

Rami Vita: sono stati predisposti i nuovi prodotti "Vittoria Formula Oxygen (polizza Index)", "Polizza Collettiva di Capitalizzazione a premi unici ricorrenti", "Assicurazione Temporanea di rendita certa in caso di premorienza a premio unico (Tariffa CQS)" e "Assicurazione Temporanea in caso di morte a capitale decrescente ed a premio unico"; inoltre sono stati rivisitati "Capitale Sempre" e "Vittoria Formula Long Term Care".

Rami Elementari: sono stati realizzati "Vittoria Formula Benessere", "Multiprotezione" e "Tutti i Rischi della Costruzione Opere Civili"; inoltre sono stati rivisitati "Formula Guida Sicura" e "Garanzie eventi speciali".

Rami Auto: è proseguita la diffusione dei prodotti già emessi nel corso del precedente esercizio, con specifico riferimento a quelli indirizzati agli Affinity Groups, con l'ulteriore realizzazione di "Tutela giudiziaria da Circolazione" e "Ritiro e sospensione patente"; sono stati altresì effettuati aggiustamenti e rivisitazioni su "Nuova Tariffa Formula Strada".

Investimenti patrimoniali

Le linee essenziali seguite nella politica degli investimenti nel semestre considerato sono analoghe a quelle adottate nell'esercizio precedente.

Gli investimenti patrimoniali hanno raggiunto il valore di 1.137.599 migliaia di euro con un incremento, rispetto al 31/12/2003, di 55.033 migliaia di euro pari al 5,1%.

La loro composizione risulta dallo schema sottostante:

(importi in migliaia di euro)

Investimenti	30/06/2004	31/12/2003	Variazione %
Terreni e fabbricati	8.810	9.120	-3,4
Investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate			
- Azioni e quote	152.321	118.414	28,6
- Finanziamenti	9.800	8.990	9,0
Altri investimenti finanziari:			
- Quote di fondi comuni di investimento	3.279	33.273	-90,2
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	827.747	780.607	6,0
- Finanziamenti	11.260	11.254	0,1
- Investimenti finanziari diversi	478	478	0,0
Depositi presso imprese cedenti	1.169	1.162	0,6
Totale investimenti con rischio a carico della Società	1.014.864	963.298	5,4
Investimenti a beneficio di Assicurati dei Rami Vita i quali ne sopportano il rischio	122.735	119.268	2,9
Totale investimenti	1.137.599	1.082.566	5,1
Depositi presso istituti di credito e contante in cassa	37.272	33.013	12,9

In relazione a quanto disposto dall'art. 2427 Codice Civile 6° comma e in ottemperanza al D.Lgs 26 maggio 1997 n. 173 si dichiara che l'ammontare dei finanziamenti esigibili dopo il 1° anno è pari a 5.867 migliaia di euro di cui 4.651 migliaia di euro esigibili dopo il 5° anno. La voce finanziamenti comprende inoltre 5.309 migliaia di euro di prestiti su polizze vita; detti prestiti, in considerazione della loro tipicità, possono essere considerati di durata superiore ai cinque anni.

La voce "Finanziamenti a imprese del Gruppo" si riferisce a finanziamenti concessi alle collegate Yarpa International Holding N.V. e Laumor B.V. con durata superiore all'anno.

La tabella che segue analizza la composizione dei proventi degli investimenti con l'indicazione separata di quelli il cui rischio è a carico degli Assicurati dei Rami Vita:

(importi in migliaia di euro)

Proventi da investimenti (al netto dei relativi costi)	30.06.2004		30.06.2003		Variazione %
	Importo	% di composizione	Importo	% di composizione	
Proventi derivanti da azioni e quote	1.332	7,0	984	5,0	
Proventi derivanti da altri investimenti:					
- terreni e fabbricati	13	0,1	3	0,0	
- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	18.561	98,0	19.831	99,9	
- proventi da quote di fondi comuni di investimento	62	0,3	139	0,7	
- interessi su finanziamenti	354	1,9	386	1,9	
- interessi su depositi attivi di riassicurazione	-1.390	-7,3	-1.490	-7,5	
Totale proventi	18.932	100,0	19.853	100,0	-4,6
Rettifiche di valore sugli investimenti:					
- azioni e quote	-	0,0	30	23,8	
- quote di fondi comuni di investimento	-	0,0	96	76,2	
- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	-89	100,0	-	0,0	
Totale rettifiche di valore sugli investimenti	-89	100,0	126	100,0	
Profitti su realizzo degli investimenti:					
- terreni e fabbricati	-19	-1,0	-	0,0	
- quote di fondi comuni di investimento	1.967	100,2	-176	110,0	
- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	16	0,8	16	-10,0	
Totale profitti su realizzo degli investimenti	1.964	100,0	-160	100,0	
Totale proventi da investimenti con rischio a carico della Società	20.807		19.819		5,0
Proventi netti derivanti da investimenti a beneficio di Assicurati dei Rami Vita i quali ne sopportano il rischio	4.992		3.786		
Totale generale	25.799		23.605		9,3

I proventi ordinari, al netto delle rettifiche di valore, sono passati da 19.853 a 18.932 migliaia di euro con un decremento del 4,6% nel confronto col corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il rendimento medio ponderato del comparto "obbligazioni e altri titoli a reddito fisso" nel primo semestre 2004 è stato del 4,8%, rispetto al 5,1% del primo semestre dell'anno precedente.

Si evidenziano, qui di seguito, i dividendi incassati dalle Imprese del Gruppo e altre partecipate, in migliaia di euro:

Vittoria Immobiliare S.p.A.	829
Banca Passadore & C. S.p.A.	94
Cam Finanziaria S.p.A.	380
Touring Vacanze S.r.l.	44
Downall Italia S.r.l.	7
Gruppo GPA S.p.A.	26

Beni immobili

Il valore di registro del patrimonio immobiliare al 30 giugno 2004 ammonta a 8.810 migliaia di euro, con un decremento netto, rispetto al 31.12.2003 di 310 migliaia di euro pari al 3,4% determinato dalla cessione dell'unità immobiliare in Desenzano Via Agello, e da lavori di ristrutturazione.

Il patrimonio immobiliare è così classificato: a utilizzo dell'impresa per 144 migliaia di euro, in comodato alle Agenzie per 4.359 migliaia di euro e ad uso di terzi per 4.307 migliaia di euro.

Titoli a reddito fisso, partecipazioni e fondi comuni di investimento

Titoli con rischio a carico della Società

Al 30 giugno 2004 il valore dei titoli a reddito fisso, delle partecipazioni e dei fondi comuni compresi fra le attività con rischio di investimento a carico della Società (Classe C di bilancio) ammonta a 983.825 migliaia di euro (932.772 migliaia di euro al 31 dicembre 2003), con un incremento del 5,5%.

La variazione è dovuta a:

	(importi in migliaia di euro)					
	Partecipazioni in imprese del Gruppo	Altre azioni e quote	Fondi comuni d'investimento	Obbligazioni	Investimenti finanziari diversi	Totale
Saldo al 31/12/2003	118.414	-	33.273	780.607	478	932.772
Acquisti e sottoscrizioni	33.907	-	2.500	58.542	-	94.949
Vendite e rimborsi	-	-	-32.494	-11.800	-	-44.294
Altre variazioni:						
- rettifiche e riprese di valore	-	-	-	-89	-	-89
- scarti di emissione e di negoziazione	-	-	-	487	-	487
Saldo al 30/06/2004	152.321	-	3.279	827.747	478	983.825
Plusvalenze e minusvalenze realizzate sulle vendite e rimborsi:						
- portafoglio durevole	-	-	-	1	-	1
- portafoglio non durevole	-	-	1.967	15	-	1.982
Totale plusvalenze nette	-	-	1.967	16	-	1.983

Le operazioni che hanno interessato i primi sei mesi dell'esercizio si sono concretizzate come segue:

- acquisto di titoli di stato italiani a tasso fisso con durata residua di dieci anni per 6.635 migliaia di euro;
- acquisto di titoli di stato italiani a tasso variabile con durata residua media di cinque anni per 51.414 migliaia di euro;
- rimborso di titoli obbligazionari per 11.794 migliaia di euro contabilizzando minusvalenze per 1 migliaio di euro e plusvalenze per 17 migliaia di euro;
- vendita di una Sicav monetaria estera per 32.494 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 1.967 migliaia di euro;
- sottoscrizione di 10 quote del Fondo Immobiliare chiuso Pirelli Re Office Fund Cloe per un esborso di 2.500 migliaia di euro;
- acquisizioni rinvenienti da riscatti di polizze ex art. 30 comma 2 D. Lgs. 17 marzo 1995 n. 174 per 493 migliaia di euro;

- trasferimenti per sottoscrizioni di polizze ex art. 30 comma 2 D. Lgs. 17 marzo 1995 n. 174 per 6 migliaia di euro.

Si elencano le movimentazioni avvenute nel semestre relative al portafoglio azionario ad utilizzo durevole:

- Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.: sottoscrizione e versamento dell'aumento di capitale della Società partecipata al 100% con un esborso di 28.900 migliaia di euro;
- Mediobanca S.p.A.: acquisto di 135.000 azioni con un esborso di 1.289 migliaia di euro;
- B.P.C. S.p.A.: incremento della partecipazione dal 8,40% al 17,17% ottenuto attraverso un esborso di 846 migliaia di euro in parte dovute ad acquisto di nuove azioni ed in parte per sottoscrizione aumento capitale sociale;
- Vittoria Properties S.r.l.: versamento dei 4/10 ancora dovuti per 1.584 migliaia di euro;
- Vittoria Immobiliare S.p.A.: sottoscrizione dell'aumento di Capitale Sociale di competenza per 794 migliaia di euro;
- Liguria S.p.A.: società finanziaria di acquisizioni partecipazioni della quale la Società ha rilevato una partecipazione del 10,30% con un esborso di 494 migliaia di euro.

Il confronto tra i valori di carico e i valori di mercato del portafoglio mobiliare, determinato quest'ultimo utilizzando il prezzo puntuale dell'ultimo giorno di Borsa aperta del mese di giugno, ha messo in evidenza plusvalenze nette latenti per 40.971 migliaia di euro; i dati sono riportati nel "Commento - allegato 2 e 3".

Gli allegati n. 1, 2 e 3, previsti dal provvedimento ISVAP n. 1207-G, evidenziano rispettivamente l'elenco delle Imprese partecipate, le variazioni negli investimenti delle Imprese del Gruppo e in altre partecipate nonché la ripartizione degli altri investimenti finanziari in base all'utilizzo.

Agli effetti dell'art. 2428 comma 3° e 4° si dichiara che la Vittoria Assicurazioni S.p.A. non ha effettuato alcuna transazione, sia in nome proprio sia per tramite di Società fiduciarie o interposta persona, riferita alle azioni delle Controllanti.

Titoli con rischio a carico degli Assicurati

I valori mobiliari relativi agli investimenti con rischio a carico degli Assicurati e ai fondi pensione (Classe D) sono pari a migliaia di euro 119.114 (117.391 migliaia di euro al 31 dicembre 2003) con un incremento del 1,5%.

La loro composizione è la seguente:

	(importi in migliaia di euro)		
	30/06/04	31/12/03	Variazione %
Azioni	6.851	5.442	25,9
Fondi comuni e Sicav	73.988	73.054	1,3
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	4.913	5.450	-9,9
Titoli sintetici (Index Linked)	33.362	33.445	-0,2
Totale	119.114	117.391	1,5

Fondo Pensione aperto Vittoria Formula Lavoro

Al 30 giugno 2004 la situazione dei tre comparti del Fondo Pensione Aperto della Vittoria Assicurazioni, al netto dei debiti verso gli aderenti per posizioni in corso di pagamento, è la seguente:

	Aderenti		Patrimonio (importi in migliaia di euro)	
	30/06/04	31/12/03	30/06/04	31/12/03
Previdenza Garantita	45	44	487	443
Previdenza Equilibrata	45	47	321	298
Previdenza Capitalizzata	149	154	1.159	959

Variazioni intervenute nel Patrimonio netto

Le variazioni nei conti di patrimonio netto al 30 giugno 2004 sono evidenziate dal prospetto che segue:

(importi in migliaia di euro)

	Capitale Sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo emissioni azioni	Riserva ex lege 72/83	Riserva ex lege art. 36	Riserva ex lege 413/91	Riserva rivalutazione beni immobili	Riserva disponibile	Utile di esercizio	Totale
Saldi al 31/12/2003	30.000	4.319	20.142	781	910	3.130	1.549	42.019	15.147	117.997
Distribuzione dividendo	=	=	=	=	=	=	=	=	-3.900	-3.900
Imputazione a riserva utile 2003	=	757	=	=	=	=	=	10.490	-11.247	=
Risultato del periodo	=	=	=	=	=	=	=	=	8.953	8.953
Saldi al 30/06/2004	30.000	5.076	20.142	781	910	3.130	1.549	52.509	8.953	123.050

Rapporti infragruppo e con parti correlate

Rapporti con le Società Controllanti

Con la Società controllante diretta Vittoria Capital N.V. - Olanda non sono stati intrattenuti, nel periodo, rapporti commerciali o di fornitura e la partecipazione è rimasta invariata, rispetto alla situazione al 31/12/2003, a n. 15.307.200 azioni pari al 51,024% del capitale sociale.

La Controllante diretta detiene nominali 9.240 migliaia di euro di Obbligazioni Convertibili Subordinate emesse da Vittoria Assicurazioni; i relativi interessi, rilevati tra gli oneri del Conto non tecnico e tra i ratei passivi, sono pari a 254 migliaia di euro.

Con la Società controllante indiretta Yura International Holding B.V. - Olanda non sono stati intrattenuti, nel periodo, rapporti commerciali o di fornitura e la partecipazione diretta è rimasta invariata, rispetto alla situazione al 31/12/2003, a n. 649.900 azioni pari al 2,166% del capitale sociale.

La Controllante indiretta detiene nominali 990 migliaia di euro di Obbligazioni Convertibili Subordinate emesse da Vittoria Assicurazioni; i relativi interessi, rilevati tra gli oneri del Conto non tecnico e tra i ratei passivi, sono pari a 27 migliaia di euro.

Rapporti con le Società Controllate

Vittoria Immobiliare S.p.A. - Milano

La Vittoria Immobiliare ha riconosciuto alla Società un dividendo di 829 migliaia di euro.

Al fine di proseguire il rafforzamento della propria struttura patrimoniale, Vittoria Immobiliare ha effettuato un aumento di capitale sociale a pagamento da euro 5.150.000 a euro 6.600.000; per questa operazione la Società ha versato la propria quota di competenza, pari a 794 migliaia di euro, mantenendo invariata la quota di partecipazione al 54,76%.

La Vittoria Immobiliare controlla le seguenti partecipazioni:

Gestimmobili S.r.l.	Milano	Partecipazione dell' 80%
Gestimmobili Intermediazione S.r.l.	Torino	Partecipazione dell' 80%
Interimmobili S.r.l.	Roma	Partecipazione dell' 80%
V.R.G. Domus S.r.l.	Torino	Partecipazione del 51%

I rapporti intrattenuti dalla Società si sono concretizzati nell'affidamento alle società sovraesperte di operazioni di vendita immobiliare per cui sono state corrisposte provvigioni per un ammontare di 18 migliaia di euro più I.V.A., nell'affidamento della gestione del proprio patrimonio immobiliare, della gestione logistica e immobiliare delle Agenzie e degli Ispettorati Liquidazione Sinistri nonché nella stesura di perizie per il rilascio di mutui ipotecari, per cui sono stati corrisposti compensi per un ammontare di 134 migliaia di euro più I.V.A..

Vittoria Properties S.r.l. - Milano

Nel semestre sono stati corrisposti alla Vittoria Properties S.r.l. affitti e rimborsi spese relativi alla locazione di immobili per 46 migliaia di euro. La controllata ha inoltre proceduto al richiamo dei residui decimi del capitale sociale; per questa operazione la Società ha versato la propria quota di competenza, pari a 1.584 migliaia di euro.

Immobiliare Bilancia S.r.l. - Milano

Con la società controllata, attiva nel settore del trading immobiliare, non sono stati intrattenuti, nel periodo, rapporti commerciali o di fornitura e la partecipazione è rimasta invariata al 97,66%.

Immobiliare Bilancia Prima S.r.l. - Milano

La controllata, ha iniziato la propria operatività di trading immobiliare nel mese di gennaio. Al fine di dotarla di adeguate risorse finanziarie, Vittoria Assicurazioni ha effettuato un aumento di capitale sociale a pagamento da euro 100.000 a euro 29.000.000, mantenendo il controllo totale della partecipata.

Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l. - Milano e Immobiliare Bilancia Terza S.r.l. - Milano

Le due società non hanno ancora iniziato ad operare.

Rapporti con Società Consociate

S.In.T. S.p.a. - Torino

Nel semestre sono stati utilizzati i servizi della S.In.T. S.p.a. per le polizze Formula Salute e per altri accordi commerciali attivati dalla Compagnia per un costo complessivo di 370 migliaia di euro più I.V.A..

Interbilancia S.r.l. - Milano

La Consociata, nel corso del semestre, ha prestato servizi alla Vittoria Assicurazioni per 30 migliaia di euro più I.V.A..

Interbilancia ha nel proprio portafoglio le seguenti partecipazioni:

A.Spe.Vi S.r.l.	Milano	Partecipazione del 100%
Vittoria.net S.r.l.	Milano	Partecipazione del 100%
Le Api S.r.l.	Milano	Partecipazione del 30%
Aspeca S.r.l.	Milano	Partecipazione del 80%

Rapporti con Società Collegate

Yarpa International Holding N.V. - Olanda

I finanziamenti concessi dalla Società alla Collegata, incrementati di 60 migliaia di euro nel semestre, ammontano a 2.898 migliaia di euro, su cui sono stati conteggiati interessi al tasso Euribor a un anno più 100 b.p. per complessivi 46 migliaia di euro. I ratei attivi al 30 giugno 2004 ammontano a 28 migliaia di euro.

Laumor B.V. - Olanda

La Società ha elevato da 6.152 migliaia di euro a 6.903 migliaia di euro il finanziamento concesso, in misura paritetica agli altri soci, alla Collegata. Su 2.778 migliaia di euro sono stati conteggiati interessi al tasso Euribor trimestrale più 30 b.p. per complessivi 26 migliaia di euro; i restanti finanziamenti di 4.125 migliaia di euro sono infruttiferi.

Touring Vacanze S.r.l. - Milano

Nel semestre non sono stati intrattenuti rapporti con la collegata.

Agenzie speciali consociate indirettamente

A.Spe.Vi. S.r.l. - Milano

La Consociata, operante come intermediario assicurativo e nel settore dei servizi, ha addebitato alla Società prestazioni di servizi, provvigioni e contributi per un ammontare complessivo di 2.081 migliaia di euro.

Vittoria.net S.r.l. - Milano

La Società 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 90 migliaia di euro; sono stati corrisposti inoltre 91 migliaia di euro per consulenze.

Aspeca S.r.l. - Milano

La Società ha corrisposto ad Aspeca S.r.l. provvigioni e contributi per 157 migliaia di euro.

Altre Società consociate indirettamente

Le Api S.r.l. - Milano

La Società ha corrisposto a Le Api S.r.l., operante nei servizi informatici, compensi per 559 migliaia di euro più I.V.A..

Così come raccomandato dalla Consob con la comunicazione n. 98015375 del 27/02/98, Vi precisiamo che le operazioni poste in essere con le Società del Gruppo sono riferite alla normale gestione di impresa con utilizzo di specifiche competenze professionali a costi di mercato e non comprendono operazioni atipiche o inusuali.

Fatti di rilievo successivi al primo semestre

Nel corso del mese di luglio sono state acquistate 1.137.000 azioni Mediobanca S.p.A. con un esborso di 10.150 migliaia di euro elevando la nostra partecipazione allo 0,15%.

Non si sono verificati fatti tali da incidere significativamente sull'andamento tecnico-gestionale e finanziario della Società così come esposti nella presente relazione. In particolare al 31 luglio 2004 i premi lordi emessi del lavoro diretto (+17,1%), i sinistri denunciati e l'evoluzione delle riserve sinistri appostate al 31 dicembre 2003 risultano in linea con la situazione rilevata al 30 giugno 2004.

Informazioni sullo Stato Patrimoniale

Si riportano, qui di seguito, ulteriori informazioni su talune poste significative che hanno interessato lo Stato Patrimoniale; i valori sono espressi in migliaia di euro.

Attivo

CLASSE B - ATTIVI IMMATERIALI

La classe comprende:

	31/12/03		30/06/04	
	Danni	Vita	Danni	Vita
B.1 - Spese di acquisizione da ammortizzare	5.264	8.354	5.741	7.676
B.2 - Altri attivi	14.416	206	15.111	206

La voce altri attivi immateriali è relativa ai costi di natura pluriennale sostenuti principalmente per l'acquisizione e la realizzazione di pacchetti applicativi EDP relativi allo sviluppo del sistema gestionale di Compagnia, della reti liquidative e della rete agenziale.

CLASSE C - INVESTIMENTI

La classe comprende gli investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate così suddivise nei Rami:

	31/12/03		30/06/04	
	Danni	Vita	Danni	Vita
C.II - Investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate	57.646	69.759	89.984	72.137

Il dettaglio dei movimenti intervenuti al 30 giugno 2004 è riportato nella Relazione sull'andamento della gestione capitolo "Titoli a reddito fisso, partecipazioni e fondi comuni di investimento"; l'analisi per società è riportata nell'allegato 1.

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

Si riporta qui di seguito la composizione degli investimenti relativi alla classe D:

	31/12/03		30/06/04	
	Danni	Vita	Danni	Vita
D I – Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		117.563		120.758
D II – Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione		1.705		1.977

Nel periodo gli investimenti si sono incrementati del 2,9%, dato che tiene anche conto delle variazioni intervenute nelle quotazioni dei titoli di riferimento.

CLASSE E - CREDITI

E.I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

La voce comprende, principalmente, i crediti verso Assicurati e verso Intermediari di assicurazione; il prospetto che segue evidenzia l'ammontare dei crediti, al netto dei relativi fondi rettificativi pari a 3.701 migliaia di euro, distintamente per i Rami Danni e Rami Vita:

	31/12/03		30/06/04	
	Danni	Vita	Danni	Vita
Crediti v/Assicurati	29.614	5.598	28.982	8.027
Crediti v/Intermediari	33.589	8.953	24.677	1.154
Crediti v/Assicurati e terzi per somme da recuperare	20.177	-	20.828	-
Crediti v/Compagnie conti correnti	2.968	65	4.139	897

In merito all'ammontare dei crediti verso Assicurati si segnalano, qui di seguito, gli importi, al netto dei relativi fondi rettificativi, quali risultavano al 31/12/2003 ed i relativi valori residuali al 30/6/2004:

	Danni	Vita
Situazione al 31.12.2003	29.614	5.598
Situazione al 30.06.2004	1.889	2.782

I dati residuali comprendono i crediti per premi su polizze in delega altre Compagnie per un importo pari a 1.491 migliaia di euro.

In relazione a quanto disposto dall'art. 2427 Codice Civile 6° comma ed in ottemperanza al D.Lgs. 26 maggio 1997 n. 173, si dichiara che l'ammontare dei crediti esigibili dopo il 1° anno è pari a 7.315 migliaia di euro, di cui 3.107 migliaia di euro esigibili dopo il 5° anno. Tali crediti sono relativi alle rivalse verso Agenti per il portafoglio premi assegnato.

	31/12/03		30/06/04	
	Danni	Vita	Danni	Vita
E.II -Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	4.916	83	9.600	98

In questa voce confluiscono i crediti derivanti dai conti correnti in cui si evidenziano le risultanze della gestione tecnica dei trattati di riassicurazione.

	31/12/03		30/06/04	
	Danni	Vita	Danni	Vita
E.III - Altri crediti	9.675	4.317	7.495	4.683

La posta comprende, principalmente, i crediti verso l'erario per 8.558 migliaia di euro che, data l'estemporaneità dei rimborsi, sono considerati con esigibilità superiore a un anno.

Il fondo rettificativo di detti crediti ammonta al 30 giugno 2004 a 407 migliaia di euro.

In relazione a quanto disposto dall'art. 2427 Codice Civile 6° comma ed in ottemperanza al D.Lgs. 26 maggio 1997 n. 173, si dichiara che l'ammontare dei crediti esigibili dopo un anno è pari a 8.759 migliaia di euro, di cui 78 migliaia di euro esigibili dopo il 5° anno.

CLASSE F - ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

Le poste più significative sono le seguenti:

	31/12/03		30/06/04	
	Danni	Vita	Danni	Vita
F.II - Disponibilità liquide	16.843	16.170	13.798	23.474

Le disponibilità liquide al 30 giugno 2004 comprendono 37.221 migliaia di euro per depositi bancari e 51 migliaia di euro di consistenza di cassa.

F.IV - Altre attività	2.432	12.004	2.640	917
-----------------------	-------	--------	-------	-----

La voce accoglie imposte differite attive per 3.305 migliaia di euro

Passivo

CLASSE B - PASSIVITÀ SUBORDINATE

	31/12/03		30/06/04	
	Danni	Vita	Danni	Vita
	10.800	7.200	10.800	7.200

La voce è relativa al prestito obbligazionario subordinato convertibile in azioni ordinarie denominato "Vittoria Assicurazioni S.p.A. Fixed/Floater 2001/2016" ed allocato ai comparti Rami Danni per il 60% e Rami Vita per il 40%.

Si riportano le caratteristiche principali:

- 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 pari a 250 b.p. - 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 20/05/2006;
- 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 Società 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 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.

CLASSE C e D - RISERVE TECNICHE

Le riserve tecniche, al netto di quelle a carico dei Riassicuratori, risultano dalle seguenti tabelle:

	31/12/03	30/06/04
Rami Danni	376.233	398.718
Rami Vita	629.407	647.424
Totale	1.005.640	1.046.142

Si riporta, qui di seguito, il dettaglio delle riserve.

Rami Danni

	31/12/03	30/06/04
Riserva Premi lorda	144.599	156.535
Quota a carico dei Riassicuratori	35.119	36.610
Riserve nette	109.480	119.925
Riserva Sinistri lorda	338.025	352.698
Quota a carico dei Riassicuratori	74.024	77.002
Riserve nette	264.001	275.696
Altre riserve tecniche e di perequazione lorde	2.752	3.097
Quota a carico dei Riassicuratori	-	-
Riserve nette	2.752	3.097
Totale Riserve nette	376.233	398.718

Rami Vita

	31/12/03	30/06/04
Riserve Matematiche lorde	511.022	530.823
Quota a carico dei Riassicuratori	20.929	21.992
Riserve nette	490.093	508.831
Riserva per somme da pagare lorda	16.881	12.883
Quota a carico dei Riassicuratori	21	21
Riserva netta	16.860	12.862
Altre riserve tecniche lorde	3.224	3.040
Quota a carico dei Riassicuratori	38	44
Riserve nette	3.186	2.996

Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi Pensione lorde	119.268	122.735
Quota a carico dei Riassicuratori	-	-
Riserve nette	119.268	122.735
Totale Riserve nette	629.407	647.424

Le riserve tecniche diverse lorde comprese nella voce riepilogativa dello Stato Patrimoniale sono così dettagliate:

	31/12/03		30/06/04	
	Danni	Vita	Danni	Vita
C.I.3 - Rami Danni Riserve tecniche diverse				
Riserva di senescenza		1.375		1.606
C.II.3 - Rami Vita Riserve tecniche diverse				
Riserva premi delle assicurazioni complementari		218		185
Riserva per partecipazione agli utili e ristorni		29		29
Altre riserve tecniche		2.977		2.826

Le altre riserve tecniche dei Rami Vita sono costituite dalle riserve per spese di gestione.

CLASSE G - DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ'

In relazione a quanto disposto dall'art. 2427 Codice Civile 6° comma ed in ottemperanza al D.Lgs. 26 maggio 1997 n. 173, si dichiara che l'ammontare dei debiti con scadenza superiore a 1 anno è pari a 5.041 migliaia di euro, mentre non sono previsti debiti con scadenze superiori a 5 anni.

	31/12/03		30/06/04	
	Danni	Vita	Danni	Vita
G.I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	7.006	244	5.296	1.130

La voce comprende, principalmente, i debiti nei confronti di Intermediari di assicurazione ed i debiti derivanti dai conti correnti verso Compagnie in cui confluiscono le risultanze delle partite tecniche dei rapporti di coassicurazione. Il prospetto che segue evidenzia l'ammontare dei debiti distintamente per i Rami Danni e Rami Vita:

	31/12/03		30/06/04	
	Danni	Vita	Danni	Vita
Debiti verso Intermediari di assicurazione	1.500	79	873	593
Compagnie conti correnti	4.278	158	4.363	509

	31/12/03		30/06/04	
	Danni	Vita	Danni	Vita
G.II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	6.055	1.270	15.181	2.267

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

	31/12/03		30/06/04	
	Danni	Vita	Danni	Vita
G.V - Debiti e prestiti diversi	15.079	2.768	14.077	1.985

Si dettagliano le poste più significative della voce:

- debiti per imposte a carico Assicurati	6.618
- debiti per oneri tributari diversi	2.400
- debiti verso enti assistenziali e previdenziali	1.357
- debiti verso fornitori e professionisti	3.606

La voce debiti verso fornitori comprende 69 migliaia di euro per fatture della Società consociata S.In.T S.p.A..

	31/12/03		30/06/04	
	Danni	Vita	Danni	Vita
G.VII - Altre passività	18.996	879	6.640	1.190

Le poste più significative sono le seguenti:

- partite tecniche da regolare con le Agenzie	771
- provvigioni per premi in corso di riscossione	4.817
- fatture e note da ricevere fornitori	2.237
di cui relative alle Società consociate S.In.t. S.p.A. per 230 migliaia di euro e Interbilancia S.r.l. per 36 migliaia di euro.	

GARANZIE IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

	31/12/03		30/06/04	
	Danni	Vita	Danni	Vita
Garanzie, impegni e altri conti d'ordine	414.897	583.077	410.889	608.886

Si dettagliano, qui di seguito, i conti d'ordine in essere al 30 giugno 2004:

- beni di terzi	1.821
- titoli depositati presso terzi	995.477
- attività di pertinenza dei fondi pensione	1.977
- altre garanzie prestate	20.500

Informazioni sul Conto Economico

Si dettano, qui di seguito, le principali voci che hanno interessato il Conto Economico a esclusione delle voci per le quali si è già riferito in precedenza; i valori sono espressi in migliaia di euro.

Riserve Tecniche Rami Danni

Le variazioni che hanno interessato nel semestre le riserve tecniche Rami Danni sono evidenziate dal prospetto che segue:

	Riserva premi		Riserva sinistri	
	30/06/03	30/06/04	30/06/03	30/06/04
Variazione dell'importo lordo	12.883	11.841	3.412	14.485
Variazione a carico dei Riassicuratori	3.657	3.144	8.701	2.807

Riserve Tecniche Rami Vita

Riguardo ai Rami Vita si dettano, qui di seguito, le variazioni che hanno interessato nel semestre le riserve matematiche (incluse quelle della classe D), le altre riserve tecniche e la riserva per somme da pagare:

	Riserve matematiche e altre riserve tecniche		Riserva per somme da pagare	
	30/06/03	30/06/04	30/06/03	30/06/04
Variazione dell'importo lordo	26.404	22.982	-5.332	-3.999
Variazione a carico dei Riassicuratori	1.059	1.069	-	-

	30/06/03	30/06/04
III.7 - Altri proventi	993	1.245
Le poste più significative sono le seguenti:		
- interessi di conto corrente verso Compagnie di Assicurazione e Riassicurazione	17	20
- interessi sui conti correnti bancari	335	379
- interessi su crediti d'imposta e rivalse Agenti	185	187
- proventi di natura finanziaria	65	96
- differenze cambio su partite tecniche e finanziarie	-	7

	30/06/03	30/06/04
III.8 - Altri oneri	4.454	4.784
Le poste più significative sono le seguenti:		
- interessi di conto corrente verso Compagnie di Assicurazione e Riassicurazione	43	45
- quote di ammortamento beni immateriali	2.662	3.232
- interessi su prestito subordinato	495	495
- differenze cambio su partite tecniche e finanziarie	206	-
III.10 - Proventi straordinari	58	33
Le poste più significative sono le seguenti:		
- plusvalenze da alienazione di partecipazioni del comparto ad utilizzo durevole	1	-
- sopravvenienze attive	57	32
III.11 - Oneri straordinari	146	55
Di cui:		
- sopravvenienze passive	140	55

Altre informazioni

Margine di Solvibilità

Sulla base dell'andamento economico/patrimoniale rilevato al 30 giugno 2004 e tenuto conto delle proiezioni al 31/12/2004 si ritiene che gli elementi costitutivi del Margine di Solvibilità relativi ai Rami Danni e Rami Vita, a tale data, risultino rispettivamente pari a 1,6 volte e 1,7 volte i margini richiesti.

Attività destinate a copertura delle riserve tecniche

In relazione a quanto richiesto dal provvedimento Isvap 1207-G del 6 luglio 1999 si evidenziano i seguenti valori:

Rami Danni	(importi in milioni di euro)		
	31/12/03	30/06/04	Incremento/ Decremento
Riserve tecniche	481,2	509,3	28,1

Variazione degli attivi utilizzati

Titoli di debito e altri valori assimilabili	-2,0
Titoli di capitale e altri valori assimilabili	10,1
Comparto immobiliare	28,0
Crediti verso Intermediari	-8,0
Spese di acquisizione da ammortizzare	0,4
Disponibilità bancarie	-0,4
Totale attività utilizzate	28,1

Rami Vita	(importi in milioni di euro)		
	31/12/03	30/06/04	Incremento/ Decremento
Riserve matematiche ed altre riserve tecniche	513,5	533,1	19,6
Riserve per somme da pagare	16,9	12,9	-4,0
Riserve tecniche	530,4	546,0	15,6

Variazione degli attivi utilizzati

Titoli di debito e altri valori assimilabili	29,0
Titoli di capitale e altri valori assimilabili	1,7
Comparto immobiliare	2,2
Crediti verso Assicurati	0,9
Crediti verso Intermediari	-8,4
Spese di acquisizione da ammortizzare	-0,7
Disponibilità bancarie	-9,1
Totale attività utilizzate	15,6

	(importi in milioni di euro)		
	31/12/03	30/06/04	Incremento/ Decremento
Riserve tecniche allorchè il rischio degli investimenti è sopportato dagli Assicurati	119,3	122,7	3,4
Attivi specifici a copertura			3,4

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 8 settembre 2004

Stato Patrimoniale Riclassificato

(importi in migliaia di euro)

ATTIVO	30/06/2004	31/12/2003
Investimenti		
Terreni e fabbricati	8.810	9.120
Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate		
- Azioni e quote	152.321	118.414
- Finanziamenti	9.800	8.990
Altri investimenti finanziari:		
- Quote di fondi comuni di investimento	3.279	33.273
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	827.747	780.607
- Finanziamenti	11.260	11.254
- Investimenti finanziari diversi	478	478
Depositi presso imprese cedenti	1.169	1.162
Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita	122.735	119.268
Totale investimenti	1.137.599	1.082.566
Crediti		
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta nei confronti di:		
- Assicurati	37.009	35.212
- Intermediari di assicurazione	25.831	42.541
- Compagnie conti correnti	5.036	3.033
- Assicurati e terzi per somme da recuperare	20.828	20.177
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	9.698	4.999
Altri crediti	12.178	13.992
Totale crediti	110.580	119.954
Attivi immateriali	28.734	28.240
Attivi materiali e scorte	4.587	4.522
Disponibilita' liquide	37.272	33.013
Altre attivita'	3.557	3.300
Ratei e risconti	15.274	14.720
TOTALE ATTIVO	1.337.603	1.286.315

Stato Patrimoniale Riclassificato

(importi in migliaia di euro)

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	30/06/2004	31/12/2003
Patrimonio netto		
- Capitale sociale	30.000	30.000
- Riserva da sovrapprezzo di emissione	20.142	20.142
- Riserve di rivalutazione	6.370	6.370
- Riserva legale	5.076	4.319
- Altre Riserve	52.509	42.019
- Utile (Perdita) di periodo	8.953	15.147
Totale patrimonio netto	123.050	117.997
Passività subordinate	18.000	18.000
Riserve tecniche al netto della riassicurazione		
- Riserva premi	119.925	109.480
- Riserva sinistri	275.696	264.001
- Riserve matematiche	508.831	490.093
- Riserve per somme da pagare	12.862	16.860
- Altre riserve tecniche	6.093	5.938
- Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione di fondi pensione	122.735	119.268
Totale riserve tecniche	1.046.142	1.005.640
Debiti		
Depositi ricevuti da riassicuratori	95.305	95.501
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta nei confronti di:		
- Intermediari di assicurazione	1.466	1.579
- Compagnie conti correnti	4.872	4.435
- Assicurati per depositi cauzionali	88	48
- Fondi di garanzia a favore degli assicurati	0	1.187
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	17.448	7.325
Altri debiti	16.062	17.847
Totale debiti	135.241	127.922
Fondi per rischi e oneri	1.805	1.805
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	5.034	5.212
Altre passività	7.830	8.737
Ratei e risconti	501	1.002
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	1.337.603	1.286.315

Conto Economico Riclassificato

(in migliaia di euro)

	30/06/2004	30/06/2003	31/12/2003
Gestione tecnica			
Rami vita:			
Lavoro diretto			
(+) Premi lordi contabilizzati	54.497	45.405	94.021
(-) Oneri relativi ai sinistri	38.528	27.212	61.346
(-) Variazione delle riserve matematiche e delle riserve tecniche diverse	22.983	26.404	44.186
(+) Saldo delle altre partite tecniche	571	583	1.080
(-) Spese di gestione	6.505	6.295	14.010
(+) Redditi degli investimenti con rischio a carico della Società - Classe C - al netto della quota trasferita al conto non tecnico	12.004	11.200	22.069
(+) Redditi degli investimenti con rischio a carico degli Assicurati - Classe D	4.991	3.786	6.768
Risultato del lavoro diretto	4.047	1.063	4.396
Risultato della riassicurazione passiva	-75	-140	131
Risultato del lavoro diretto conservato	3.972	923	4.527
Risultato del lavoro indiretto e retroceduto	-4	-6	-36
Risultato del conto tecnico dei rami vita	3.968	917	4.491
Rami danni:			
Lavoro diretto			
(+) Premi lordi contabilizzati	200.611	174.219	362.908
(-) Variazione della riserva premi	11.559	12.973	18.855
(-) Oneri relativi ai sinistri	132.218	111.263	240.877
(-) Variazione delle riserve tecniche diverse	232	181	487
(+) Saldo delle altre partite tecniche	-1.999	-2.252	-3.308
(-) Spese di gestione	48.160	42.770	89.668
Risultato del lavoro diretto	6.443	4.780	9.713
Risultato della riassicurazione passiva	-740	2.715	1.906
Risultato del lavoro diretto conservato	5.703	7.495	11.619
Risultato del lavoro indiretto e retroceduto	88	37	187
Risultato del lavoro conservato totale	5.791	7.532	11.806
(-) Variazione delle riserve di perequazione	114	95	212
(+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	6.259	6.172	12.620
Risultato del conto tecnico dei rami danni	11.936	13.609	24.214
Risultato della gestione tecnica	15.904	14.526	28.705
(+) Redditi degli investimenti rami danni al netto della quota trasferita al conto tecnico	1.530	1.525	3.141
(+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto tecnico dei rami vita	1.015	921	1.787
(+) Altri proventi	1.245	992	1.942
(-) Interessi su debiti finanziari	495	495	990
(-) Altri oneri	4.289	3.959	6.784
Risultato della attivita' ordinaria	14.910	13.510	27.801
(+) Proventi straordinari	33	58	612
(-) Oneri straordinari	55	146	1.267
Risultato economico ante imposte	14.888	13.422	27.146
(-) Imposte sul risultato	5.935	5.819	11.999
Risultato economico netto	8.953	7.603	15.147

Allegati alla relazione semestrale

Stato Patrimoniale	Allegato	I
Conto Economico	Allegato	II
Commento	Allegato	1
	Allegato	2
	Allegato	3

STATO

ATTIVO	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
A. Crediti verso soci per capitale sociale sottoscritto non versato	1	75	149
B. Attivi immateriali			
1. Spese di acquisizione da ammortizzare	2	13.417 ⁷⁶	14.564 ¹⁵⁰
2. Altri attivi	3	15.317 ⁷⁷	13.717 ¹⁵¹
Totale	4	28.734 ⁷⁸	28.281 ¹⁵²
C. Investimenti			
I - Terreni e fabbricati	5	8.810 ⁷⁹	9.085 ¹⁵³
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
1. Azioni e quote	6	152.321 ⁸⁰	56.142 ¹⁵⁴
2. Obbligazioni	7	81 ⁸¹	155 ¹⁵⁵
3. Finanziamenti	8	9.800 ⁸²	4.210 ¹⁵⁶
Totale investimenti in imprese del gruppo e in altre partecipate	9	162.121 ⁸³	60.352 ¹⁵⁷
III - Altri investimenti finanziari			
1. Azioni e quote	10	84 ⁸⁴	158 ¹⁵⁸
2. Quote di fondi comuni di investimento	11	3.279 ⁸⁵	56.646 ¹⁵⁹
3. Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	12	827.747 ⁸⁶	800.468 ¹⁶⁰
4. Finanziamenti	13	11.260 ⁸⁷	11.905 ¹⁶¹
5. Altri	14	478 ⁸⁸	478 ¹⁶²
Totale altri investimenti finanziari	15	842.764 ⁸⁹	869.019 ¹⁶³
IV - Depositi presso imprese cedenti	16	1.169 ⁹⁰	1.385 ¹⁶⁴
Totale	17	1.014.864 ⁹¹	939.841 ¹⁶⁵
D. Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione			
I - Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	18	120.758 ⁹²	106.552 ¹⁶⁶
II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	19	1.977 ⁹³	1.496 ¹⁶⁷
Totale	20	122.735 ⁹⁴	108.048 ¹⁶⁸
D.bis Riserve tecniche a carico dei riassicuratori			
I - Riserve tecniche dei rami danni	21	113.612 ⁹⁵	115.017 ¹⁶⁹
II - Riserve tecniche dei rami vita (escluse le riserve tecniche di cui al punto III)	22	22.057 ⁹⁶	19.938 ¹⁷⁰
III - Riserve tecniche dei rami vita allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	23	97 ⁹⁷	171 ¹⁷¹
Totale	24	135.669 ⁹⁸	134.955 ¹⁷²
E. Crediti			
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	25	88.704 ⁹⁹	77.731 ¹⁷³
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	26	9.698 ¹⁰⁰	4.549 ¹⁷⁴
III - Altri crediti	27	12.178 ¹⁰¹	12.228 ¹⁷⁵
Totale	28	110.580 ¹⁰²	94.508 ¹⁷⁶
F. Altri elementi dell'attivo			
I - Attivi materiali e scorte	29	4.587 ¹⁰³	4.813 ¹⁷⁷
II - Disponibilità liquide	30	37.272 ¹⁰⁴	34.106 ¹⁷⁸
III - Azioni o quote proprie	31	105 ¹⁰⁵	179 ¹⁷⁹
IV - Altre attività	32	3.557 ¹⁰⁶	26.744 ¹⁸⁰
Totale	33	45.416 ¹⁰⁷	65.663 ¹⁸¹
G. Ratei e risconti	34	15.274 ¹⁰⁸	15.255 ¹⁸²
TOTALE ATTIVO	35	1.473.272 ¹⁰⁹	1.386.551 ¹⁸³

PATRIMONIALE

(Importi in migliaia di Euro)

PASSIVO	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
A. Patrimonio netto			
I - Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	36 30.000	110 30.000	184 30.000
II - Riserva da sovrapprezzo di emissione	37 20.142	111 20.142	185 20.142
III - Riserva legale	38 5.076	112 4.319	186 4.319
IV - Altre riserve patrimoniali	39 58.879	113 48.389	187 48.389
V - Utili (perdite) portati a nuovo	40	114	188
VI - Utile (perdita) di periodo	41 8.953	115 7.603	189 15.147
Totale	42 123.050	116 110.453	190 117.997
B. Passività subordinate	43 18.000	117 18.000	191 18.000
C. Riserve tecniche			
I - Rami danni			
1. Riserva premi	44 156.535	118 139.357	192 144.599
2. Riserva sinistri	45 352.698	119 322.190	193 338.025
3. Riserve tecniche diverse	46 1.606	120 1.069	194 1.375
4. Riserve di perequazione	47 1.491	121 1.260	195 1.377
Totale riserve tecniche rami danni	48 512.330	122 463.876	196 485.376
II - Rami vita			
1. Riserve matematiche	49 530.823	123 504.044	197 511.022
2. Riserva per somme da pagare	50 12.883	124 13.926	198 16.881
3. Riserve tecniche diverse	51 3.040	125 3.499	199 3.224
Totale riserve tecniche rami vita	52 546.746	126 521.469	200 531.127
Totale	53 1.059.076	127 985.345	201 1.016.503
D. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione			
I - Riserve relative a contratti le cui prestazioni sono connesse con fondi di investimento e indici di mercato	54 120.758	128 106.552	202 117.563
II - Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	55 1.977	129 1.496	203 1.705
Totale	56 122.735	130 108.048	204 119.268
E. Fondi per rischi e oneri	57 1.805	131 2.085	205 1.805
F. Depositi ricevuti da riassicuratori	58 95.305	132 87.581	206 95.501
G. Debiti e altre passività			
I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	59 6.426	133 5.641	207 7.250
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	60 17.448	134 17.783	208 7.325
III - Prestiti obbligazionari	61	135	209
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari	62	136	210
V - Debiti e prestiti diversi	63 16.062	137 15.374	211 17.847
VI - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	64 5.034	138 4.728	212 5.212
VII - Altre passività	65 7.830	139 31.007	213 19.873
Totale	66 52.800	140 74.533	214 57.507
H. Ratei e risconti	67 501	141 506	215 1.002
TOTALE PASSIVO	68 1.473.272	142 1.386.551	216 1.427.583

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

I. Garanzie prestate	69 20.500	143	217 20.500
II. Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse dell'impresa	70	144	218
III. Impegni	71	145	219
IV. Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto terzi	72 1.977	146 1.496	220 1.705
V. Altri	73 997.298	147 1.005.512	221 975.768
TOTALE CONTI D'ORDINE	74 1.019.775	148 1.007.008	222 997.973

CONTO

	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI			
1. Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione	145.951 ⁵⁷	121.045 ¹¹³	255.777
2. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (voce III. 6)	6.259 ⁵⁸	6.172 ¹¹⁴	12.620
3. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	1.023 ⁵⁹	803 ¹¹⁵	1.316
4. Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione	97.940 ⁶⁰	77.096 ¹¹⁶	172.080
5. Variazione delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione	232 ⁶¹	181 ¹¹⁷	487
6. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione			
7. Spese di gestione:			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	30.419 ⁶³	24.730 ¹¹⁹	49.231
b) Spese di amministrazione	9.570 ⁶⁴	9.254 ¹²⁰	18.865
Totale	39.989 ⁶⁵	33.984 ¹²¹	68.096
8. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	3.022 ⁶⁶	3.055 ¹²²	4.624
9. Variazione delle riserve di perequazione	114 ⁶⁷	96 ¹²³	212
10. Risultato del conto tecnico dei rami danni	11.936 ⁶⁸	13.608 ¹²⁴	24.214
II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA			
1. Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni in riassicurazione	52.786 ⁶⁹	43.643 ¹²⁵	90.932
2. Proventi da investimenti			
a) Proventi derivanti da investimenti	12.490 ⁷⁰	13.366 ¹²⁶	25.570
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti			
c) Profitti sul realizzo di investimenti	1.967 ⁷²		978 ¹²⁸
Totale	14.457 ⁷³	13.366 ¹²⁹	26.548
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	6.164 ⁷⁴	5.245 ¹³⁰	10.579
4. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	580 ⁷⁵	591 ¹³¹	1.147
5. Oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione	38.237 ⁷⁶	26.888 ¹³²	60.844
6. Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione			
a) Riserve matematiche, riserva premi delle ass.ni complementari e altre riserve tecniche	18.448 ⁷⁷	16.959 ¹³³	22.337
b) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	3.467 ⁷⁸	8.386 ¹³⁴	19.606
Totale	21.915 ⁷⁹	25.345 ¹³⁵	41.943
7. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione			
8. Spese di gestione			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	3.101 ⁸¹	2.950 ¹³⁷	7.110
b) Spese di amministrazione	3.134 ⁸²	3.113 ¹³⁸	6.469
Totale	6.235 ⁸³	6.063 ¹³⁹	13.579

ECONOMICO

(Importi in migliaia di Euro)

	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
9. Oneri patrimoniali e finanziari			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	28 1.367 ⁸⁴	1.236 ¹⁴⁰	2.680
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	29 70 ⁸⁵		4 ¹⁴¹
c) Perdite sul realizzo di investimenti	30 1 ⁸⁶	9 ¹⁴²	9
Totale	31 1.438 ⁸⁷	1.245 ¹⁴³	2.693
10. 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	32 1.172 ⁸⁸	1.459 ¹⁴⁴	3.812
11. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	33 4 ⁸⁹	7 ¹⁴⁵	57
12. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto non tecnico (voce III.4)	34 1.015 ⁹⁰	921 ¹⁴⁶	1.787
13. Risultato del conto tecnico dei rami vita	35 3.968 ⁹¹	917 ¹⁴⁷	4.491
III. CONTO NON TECNICO			
1. Risultato del conto tecnico dei rami danni (voce I. 10)	36 11.936 ⁹²	13.608 ¹⁴⁸	24.214
2. Risultato del conto tecnico dei rami vita (voce II. 13)	37 3.968 ⁹³	917 ¹⁴⁹	4.491
3. Proventi da investimenti dei rami danni			
a) Proventi derivanti da investimenti	38 10.250 ⁹⁴	10.377 ¹⁵⁰	20.331
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	39 17 ⁹⁵	133 ¹⁵¹	32
c) Profitti sul realizzo di investimenti	40 17 ⁹⁶	33 ¹⁵²	756
Totale	41 10.267 ⁹⁷	10.543 ¹⁵³	21.119
4. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto tecnico dei rami vita (voce II. 12)	42 1.015 ⁹⁸	921 ¹⁵⁴	1.787
5. Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	43 2.440 ⁹⁹	2.654 ¹⁵⁵	5.173
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	44 19 ¹⁰⁰	7 ¹⁵⁶	
c) Perdite sul realizzo di investimenti	45 19 ¹⁰¹	185 ¹⁵⁷	185
Totale	46 2.478 ¹⁰²	2.846 ¹⁵⁸	5.358
6. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei rami danni (voce I. 2)	47 6.259 ¹⁰³	6.172 ¹⁵⁹	12.620
7. Altri proventi	48 1.245 ¹⁰⁴	993 ¹⁶⁰	1.942
8. Altri oneri	49 4.784 ¹⁰⁵	4.454 ¹⁶¹	7.774
9. Risultato della attività ordinaria	50 14.910 ¹⁰⁶	13.510 ¹⁶²	27.801
10. Proventi straordinari	51 33 ¹⁰⁷	58 ¹⁶³	612
11. Oneri straordinari	52 55 ¹⁰⁸	146 ¹⁶⁴	1.267
12. Risultato dell'attività straordinaria	53 -22 ¹⁰⁹	-88 ¹⁶⁵	-655
13. Risultato prima delle imposte	54 14.888 ¹¹⁰	13.422 ¹⁶⁶	27.146
14. Imposte sul risultato di periodo	55 5.935 ¹¹¹	5.819 ¹⁶⁷	11.999
15. Utile (perdita) di periodo	56 8.953 ¹¹²	7.603 ¹⁶⁸	15.147

IMPRESA: .. VITTORIA ASSICURAZIONI

INFORMAZIONI RELATIVE ALLE IMPRESE PARTECIPATE (*)

Dati riferiti al primo semestre dell'anno 2004

N. ord.	Tipo	Quot. o non quot. (%)	Attività svolta (3)	Denominazione e sede sociale	Valuta	Capitale sociale		Valore (5)		Quota posseduta (7)		
						Importo (4)	Numero azioni	(6) DV	Importo	Diretta %	Indiretta %	Totale %
1	B	NQ	2	VITTORIA IMMOBILIARE S.p.A. - Largo Toscanini 1 - 20122 MILANO	242	6600000	13200	V	5677	54,76		54,76
2	C	NQ	9	S.I.N.T. S.p.A. - Piazza Bodoni 3 - 10123 TORINO	242	500000	500000	D	258	14,79		14,79
3	E	NQ	2	B.P.C. S.p.A. - Via Roma 3 - 16121 GENOVA	242	7050000	1500000	D	1281	17,17		17,17
4	E	NQ	2	GRUPPO G.P.A. S.p.A. - Via Melchiorre Gioia 124 - 20125 MILANO	242	8528000	16400000	D	3101	5,00		5,00
5	E	Q	2	CAM FINANZIARIA S.p.A. - Via Sempione 230 - 20016 Pero MILANO	242	106368404	204554624	D	18132	4,65		4,65
6	E	NQ	3	BANCA PASSADORE & C. S.p.A. - Via E. Vermaza 27 - 16121 GENOVA	242	35000000	35000000	D	3381	2,68		2,68
7	E	NQ	3	B CR COOP VALDOSTANA S.c.r.l. - Frazione Taxel 26 - 11020 Gressano AOSTA	242	1868261	362066	D	41	1,05		1,05
8	E	NQ	3	BCC ROVIGO S.c.r.l. - Via Casalini n.10 - 45100 ROVIGO	242	617765	24672	D	3	0,42		0,42
9	E	NQ	3	BANCA POPOLARE ETICA S.c.r.l. - Piazzetta Forzati 2 - 35137 PADOVA	242	16721187	323803	D	52	0,31		0,31
10	E	NQ	9	EL SAG SUPERNET S.p.A. in liquidazione - Via G.Piccini 2 - 16154 GENOVA	242	548477	36712	D	123	14,95		14,95
11	E	NQ	9	DOWNALL ITALIA S.r.l. - Via Melchiorre Gioia 124 - 20125 MILANO	242	100000	100000	D	3	5,08		5,08
12	E	NQ	9	SOFIGEA S.r.l. in liq. - Via del Plebisito 102 - 00186 ROMA	242	47664600	47664600	D	705	1,46		1,46
13	E	NQ	9	U.C.I. S. cons.r.l. - C.so Sempione 39 - 20145 MILANO	242	510000	1000000	D	4	0,69		0,69
14	E	NQ	9	BITA S.r.l. - P.zza San Babila 1 - 20122 MILANO	242	5720000	11000000	D	53	0,93		0,93
15	E	NQ	9	CESTAR S.cons.r.l. - Via Pisacane 48 - 20016 Pero MILANO	242	2040000	4000000	D	15	0,71		0,71
16	E	NQ	2	MEDINVEST INTERNATIONAL S.C.A. - 1, Avenue de la Gare - Lussemburgo	242	76636000	76636000	D	3001	3,91		3,91
17	E	NQ	6	EUROPRIUS NBI ASSET MANAGEMENT S.A. - 39, Allée Scheffer - Lussemburgo	242	125000	10000	D	6	5,00		5,00
18	D	NQ	2	YARPA INTERNATIONAL HOLDING N.V. - Herengracht 483, 1017 BT - Amsterdam	242	675000	1500	D	13782	25,00		25,00
19	C	NQ	2	INTERBANCIA S.r.l. - Via Caldera, 21 - 20153 MILANO	242	80000	80000	D	39	49,00		49,00
20	B	NQ	4	IMMOBILIARE BILANCIA S.r.l. - Largo Toscanini 1 - 20122 MILANO	242	64000000	64000000	V	62500	97,66	0,55	97,66
21	D	NQ	2	LAUMOR BV - Herengracht 483, 1017 BT - Amsterdam	242	20000	40	D	6	25,00		25,00
22	D	NQ	9	TOURING VACANZE S.r.l. - Corso Italia n.10 - 20122 Milano	242	12900000	12900000	D	5165	24,00		24,00
23	B	NQ	4	VITTORIA PROPERTIES S.r.l. - Via Caldera n.21 - 20153 Milano	242	4000000	4000000	V	3960	99,00		99,55
24	B	NQ	4	IMMOBILIARE BILANCIA PRIMA S.r.l. - Largo Toscanini n.1 - 20122 Milano	242	29000000	29000000	D	29000	100,00		100,00
25	B	NQ	4	IMMOBILIARE BILANCIA SECONDA S.r.l. - Largo Toscanini n.1 - 20122 Milano	242	100000	100000	D	100	100,00		100,00
26	B	NQ	4	IMMOBILIARE BILANCIA TERZA S.r.l. - Largo Toscanini n.1 - 20122 Milano	242	100000	100000	D	100	100,00		100,00
27	E	NQ	3	BCC APIUNA S.c.r.l. - Viale Stazione n.78 - 54100 Massa	242	3417246	13194	D	50	1,46		1,46
28	E	NQ	2	LIGURIA S.p.A. - Via Camù n.1 - 20123 Milano	242	5600000	5600000	D	494	10,30		10,30
29	E	Q	2	MEDIOBANCA S.p.A. - P.tra E.Cuccia n.1 - 20121 Milano	242	389291457	778582915	D	1289	0,02		0,02

(*) Devono essere elencate le imprese del gruppo e le altre imprese in cui si detiene una partecipazione direttamente, anche per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona.

(1) Tipo

- a = Società controllanti
b = Società controllate
c = Società consociate
d = Società collegate
e = Altre

(2) Indicare Q per i titoli negoziati in mercati regolamentati e NQ per gli altri

(3) Attività svolta

- 1 = Compagnia di assicurazione
2 = Società finanziaria
3 = Istituto di credito
4 = Società immobiliare
5 = Società fiduciaria
6 = Società di gestione o di distribuzione di fondi comuni di investimento
7 = Consorzio
8 = Impresa industriale
9 = Altre società o ente

(4) Importi in valuta originaria

(5) Valore riportato nella relazione semestrale

(6) Indicare:

- D per gli investimenti assegnati alla gestione danni (voce C.II.1)
V per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce C.II.1)
V1 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.1)
V2 per gli investimenti assegnati alla gestione vita (voce D.2)

Alta partecipazione anche se frazionata deve comunque essere assegnato lo stesso numero d'ordine

(7) Indicare la quota complessivamente posseduta

Commento - Allegato 1

Codice impresa

135

(Importi in migliaia di euro)

Variazioni degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote (voce C.II.1), obbligazioni (voce C.II.2) e finanziamenti (voce C.II.3)

Dati riferiti al primo semestre dell'anno 2004

(Importi in migliaia di Euro)

		Azioni e quote C.II.1	Obbligazioni C.II.2	Finanziamenti C.II.3
Esistenze iniziali	+	1 48.655	21	41 8.990
Incrementi nel periodo:	+	2 31.529	22	42 810
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3 31.529	23	43 810
riprese di valore		4	24	44
rivalutazioni		5		
altre variazioni		6	26	46
Decrementi nel periodo:	-	7	27	47
per: vendite o rimborsi		8	28	48
svalutazioni		9	29	49
altre variazioni		10	30	50
Totale		11 80.184	31	51 9.800
Valore corrente		12 80.134	32	52
Rivalutazioni totali		13		
Svalutazioni totali		14	34	54

(*) D= prospetto relativo alla gestione danni

V= prospetto relativo alla gestione vita

Variazioni degli investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate: azioni e quote (voce C.II.1), obbligazioni (voce C.II.2) e finanziamenti (voce C.II.3)

Dati riferiti al primo semestre dell'anno 2004

(Importi in migliaia di Euro)

		Azioni e quote C.II.1	Obbligazioni C.II.2	Finanziamenti C.II.3
Esistenze iniziali	+	1 69.759	21	41
Incrementi nel periodo:	+	2 2.378	22	42
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3 2.378	23	43
riprese di valore		4	24	44
rivalutazioni		5		
altre variazioni		6	26	46
Decrementi nel periodo:	-	7	27	47
per: vendite o rimborsi		8	28	48
svalutazioni		9	29	49
altre variazioni		10	30	50
Totale		11 72.137	31	51
Valore corrente		12 72.137	32	52
Rivalutazioni totali		13		
Svalutazioni totali		14	34	54

(*) D= prospetto relativo alla gestione danni

V= prospetto relativo alla gestione vita

Commento - Allegato 3

Ripartizione in base all'utilizzo degli altri investimenti finanziari: azioni e quote di imprese, quote di fondi comuni di investimento, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, investimenti finanziari diversi (voci C.III.1, 2, 3, 5)

Dati riferiti al primo semestre dell'anno 2004

I - Gestione danni

(Importi in migliaia di Euro)

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore (1)	Valore corrente	Valore (1)	Valore corrente	Valore (1)	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:						
a) azioni quotate	13		25	37	49	61
b) azioni non quotate	14		26	38	50	62
c) quote	15		27	39	51	63
2. Quote di fondi comuni di investimento	16		28	40	52	64
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	779	588	29	41	53	779
a1) titoli di Stato quotati	311.944	326.616	30	51.008	54	362.952
a2) altri titoli quotati	264.595	276.601	31	51.008	55	315.603
b1) titoli di Stato non quotati	45.807	48.473	32	44	56	45.807
b2) altri titoli non quotati	1.542	1.542	33	45	57	
c) obbligazioni convertibili			34	46	58	1.542
5. Altri			35	47	59	
			36	48	60	

II - Gestione vita

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore (1)	Valore corrente	Valore (1)	Valore corrente	Valore (1)	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:						
a) azioni quotate	85		97	109	121	133
b) azioni non quotate	86		98	110	122	134
c) quote	87		99	111	123	135
2. Quote di fondi comuni di investimento	88		100	112	124	136
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	2.500	3.546	101	113	125	2.500
a1) titoli di Stato quotati	400.705	425.758	102	64.091	126	464.796
a2) altri titoli quotati	272.408	288.494	103	63.442	127	335.850
b1) titoli di Stato non quotati	126.327	135.294	104	521	128	126.848
b2) altri titoli non quotati			105	117	129	
c) obbligazioni convertibili	1.970	1.970	106	128	130	2.098
5. Altri			107	119	131	
			108	120	132	

(1) Valore riportato nella relazione semestrale

PAGINA INTENZIONALMENTE BIANCA

Relazione sull'andamento della gestione nel primo semestre dell'esercizio 2004 Consolidata di gruppo

Il consuntivo del primo semestre dell'anno 2004 presenta un utile netto di Gruppo pari a 14.507 migliaia di euro (9.197 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'anno 2003). L'incremento è in parte dovuto, come descritto nel precedente capitolo "Criteri di valutazione", all'adozione del metodo della percentuale di completamento in luogo di quello della commessa completata per le unità immobiliari in costruzione già compromesse. Qualora tale criterio fosse stato costantemente applicato nel tempo, l'utile netto di Gruppo sarebbe stato pari a 11.568 migliaia di euro (9.289 migliaia di euro al 30 giugno 2003) con un incremento pari al 24,5%.

La situazione semestrale può essere così delineata:

- i premi emessi globali ammontano a 255.829 migliaia di euro con un incremento del 16,3% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente;
- i premi dei Rami Vita sono cresciuti del 20,0% rispetto a quelli dell'analogo periodo dell'esercizio precedente principalmente per effetto dello sviluppo dei prodotti di capitalizzazione a premio unico; i premi periodici ricorrenti rappresentano il 42,8% dei premi emessi mentre i premi unici ne rappresentano il 57,2%;
- i premi del lavoro diretto dei Rami Danni registrano un incremento complessivo del 15,1%;
- i premi dei Rami Auto evidenziano un incremento del 18,2% (ramo R.C. Autoveicoli terrestri +16,9%; ramo Corpi Veicoli Terrestri +26,2%) attribuibile prevalentemente alla acquisizione di nuovi affari; la componente tariffaria risulta sostanzialmente stabile in quanto la Capogruppo ha aderito al Protocollo d'Intesa sulla assicurazione R.C. Auto stipulato tra Governo, ANIA e Associazioni dei consumatori per il contenimento dei costi assicurativi;
- i premi riferiti ai Rami Elementari sono cresciuti del 5,0% e si rileva un incremento dei Rami Speciali pari al 17,9%;
- gli investimenti, pari a 1.242.427 migliaia di euro (1.170.945 migliaia di euro al 31 dicembre 2003), riferiti per 122.735 migliaia di euro a investimenti con rischio a carico degli Assicurati e per 1.119.692 migliaia di euro a investimenti con rischio a carico del Gruppo, evidenziano un incremento del 6,1% rispetto alla situazione al 31 dicembre 2003. I proventi ordinari netti per gli investimenti con rischio a carico del Gruppo ammontano a 26.801 migliaia di euro (22.640 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'esercizio precedente) e comprendono, per le quote di spettanza, gli utili ordinari delle Società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto per 2.434 migliaia di euro (1.732 migliaia di euro nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente). Il portafoglio titoli alla data del 31 agosto presenta complessivamente una plusvalenza latente di 50.002 migliaia di euro;
- le Società immobiliari consolidate integralmente evidenziano componenti economiche che, al netto delle voci infragruppo, comprendono ricavi per prestazioni di servizi per 1.671 migliaia di euro e utili su attività di trading immobiliare per 2.213 migliaia di euro (rispettivamente 1.012 e 460 migliaia di euro nel primo semestre del precedente esercizio).

Il patrimonio netto di Gruppo, comprensivo del risultato di periodo, ammonta a 133.200 migliaia di euro e le quote di terzi sono pari a 8.212 migliaia di euro.

In considerazione dell'andamento del periodo e delle attività programmate per il secondo semestre è ragionevole prevedere un risultato di esercizio in progressione rispetto a quello conseguito nell'anno precedente in linea con gli obiettivi del Gruppo.

Analisi dell'andamento gestionale

Premi

La raccolta dei premi al 30 giugno 2004 è pari a 255.829 migliaia di euro; la composizione del portafoglio e gli incrementi specifici per settore di attività e Ramo risultano dalla seguente tabella:

CONFRONTO PREMI EMESSI LORDI DEL PRIMO SEMESTRE 2004 E 2003 LAVORO DIRETTO ED INDIRETTO

	(importi in migliaia di euro)				
	30/06/04	30/06/03	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio	
				2004	2003
Lavoro Diretto Italiano					
Rami Vita					
Totale Rami Vita	54.497	45.405	20,0	21,3	20,7
Rami Danni					
Totale Rami Elementari	42.583	40.537	5,0	16,6	18,4
Totale Rami Speciali	6.727	5.704	17,9	2,7	2,6
Totale Rami Auto	151.301	127.978	18,2	59,1	58,2
Totale Rami Danni	200.611	174.219	15,1	78,4	79,2
Totale Lavoro Diretto	255.108	219.624	16,2	99,7	99,9
Lavoro Indiretto Italiano					
Rami Vita	1	-	n.v	0,0	0,0
Rami Danni	720	281	156,2	0,3	0,1
Totale Lavoro Indiretto	721	281	156,6	0,3	0,1
Totale complessivo	255.829	219.905	16,3	100,0	100,0

Rami Vita

Sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti

Lo sviluppo dei premi registrato nel periodo, pari al 20,0%, è dovuto al crescente interesse manifestato dagli Assicurati verso le polizze di capitalizzazione, legate a gestioni separate a basso rischio e proposte dalla Capogruppo anche come possibile reinvestimento delle polizze giunte a scadenza.

Il prospetto che segue riepiloga i dati del lavoro diretto relativi ai sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti riferiti al 30 giugno 2004, confrontati con i dati dell'analogo periodo dell'anno precedente.

(importi in migliaia di euro)

	30/06/04	30/06/03
Sinistri	6.652	1.330
Capitali e Rendite maturati	19.206	15.794
Riscatti	12.670	10.088
Totale	38.528	27.212

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 nel semestre ammontano a 1.712 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

Le spese di gestione relative al lavoro diretto, computate al lordo delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevuti da riassicuratori, si sono incrementate del 12,6% mentre l'incidenza sui premi emessi nell'esercizio è diminuita passando dal 24,6% del primo semestre 2003 al 24,0%. L'analisi della evoluzione delle spese di gestione assicurativa evidenzia quanto segue:

(importi in migliaia di euro)

	30/06/04	30/06/03	variaz. %
Provvigioni d'acquisto, d'incasso e altre spese di acquisizione	34.756	29.692	17,1%
Costi di struttura attribuiti ai costi commerciali	6.847	6.676	2,6%
Costi di struttura attribuiti alle altre spese di amministrazione	6.557	6.402	2,4%
Totale	48.160	42.770	12,6%

Al netto dei costi infragruppo eliminati in sede di consolidamento, le spese di gestione ammontano a 47.982 migliaia di euro (42.709 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'esercizio precedente).

Sinistri

Sinistri denunciati

Il seguente prospetto, relativo ai sinistri denunciati, è stato redatto rilevando i dati dalle posizioni aperte nel periodo esaminato; i dati sono confrontati con quelli dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

(importi in migliaia di euro)

	30/06/04		30/06/03		Variazione %	
	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
Totale Rami Non Auto	21.024	34.849	22.993	38.990	-8,56	-10,62
Totale Rami Auto	39.346	90.065	32.429	67.057	21,33	34,31
Totale Rami Danni	60.370	124.914	55.422	106.047	8,93	17,79

L'incremento del numero dei sinistri denunciati nel corso del primo semestre, rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, è dovuto all'aumento dei veicoli assicurati (+ 13,4% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente) e al pieno utilizzo del nuovo sistema gestionale dei sinistri. Tale sistema, attraverso una significativa riorganizzazione delle procedure, permette una importante accelerazione dei tempi di presa in carico e di gestione dei sinistri; in particolare nel Ramo R.C. Auto la nuova procedura consente l'apertura dei sinistri C.I.D. anche in assenza di specifiche informazioni da parte degli Assicurati. La frequenza dei sinistri riferiti al Ramo R.C. Auto, ragguagliata sull'anno mobile (periodo dal 01/07 al 30/06), risulta invariata.

Sinistri pagati

L'ammontare dei sinistri pagati del lavoro diretto e l'ammontare addebitato ai Riassicuratori, analizzati secondo il periodo di competenza, sono rilevati nel seguente prospetto:

(importi in migliaia di euro)

	Sinistri pagati 30/06/04			Sinistri recuperati dai riassicuratori	Sinistri pagati 30/06/03			Var. sinistri lordi %
	Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale		Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale	
	Totale Rami Non Auto	7.410	22.033		29.443	6.663	4.221	
Totale Rami Auto	26.268	61.120	87.388	23.625	20.160	66.297	86.457	1,08
Totale Rami Danni	33.678	83.153	116.831	30.288	24.381	89.811	114.192	2,31

Il costo aggiuntivo sostenuto nel periodo per il fondo di garanzia delle vittime della strada è pari a 2.968 migliaia di euro, contro 2.468 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Velocità di liquidazione dei sinistri

Il prospetto che segue evidenzia la velocità di liquidazione dei sinistri (per numero), al netto dei sinistri eliminati senza seguito, distinti per la generazione corrente e per le generazioni precedenti, con riferimento ai principali Rami esercitati.

(dati percentuali)

	generazione corrente			generazioni precedenti		
	30/06/04	30/06/03	31/12/03	30/06/04	30/06/03	31/12/03
Infortuni	29,66	29,22	51,34	41,60	40,05	59,70
Malattia	22,35	72,22	62,63	38,23	57,47	57,20
Corpi veicoli terrestri	71,21	70,99	84,51	70,99	63,44	77,26
Incendio ed elementi naturali	47,43	45,27	65,35	27,77	38,99	47,59
Altri danni ai beni - furto	58,99	54,93	77,10	62,29	58,06	71,53
R.C. Autoveicoli terrestri	49,89	51,25	67,05	44,70	45,23	63,19
R.C. Generale	38,05	37,15	53,66	21,90	22,88	31,44

Gli indici riferiti al Ramo Malattia del corrente esercizio risultano inficiati dai dati relativi a due polizze convenzione cessate, in delega ad altra Compagnia. Al fine di analizzare correttamente la velocità di liquidazione generata dal portafoglio con delega della Capogruppo, non sono stati considerati i dati riferiti al portafoglio con delega altrui, rilevando in tal modo un rapporto riferito alla generazione corrente pari al 74,0% contro il 75,6% dell'analogo periodo dell'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.

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	Eccesso sinistri
10 - R.C. Autoveicoli Terrestri	Quota pura Eccesso sinistri
15 - Cauzione	Quota pura
13 - R.C. Generale	Eccesso sinistri

I premi ceduti nel primo semestre 2004 ammontano a 46.192 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.

Commento tecnico sui Rami

L'esame della gestione tecnica dei singoli Rami, che nel corso del primo semestre hanno registrato un incremento dei premi del 15,1%, porta alle seguenti considerazioni:

Infortunati

Il Ramo evidenzia uno sviluppo del 10,6%, in termini di premi, dovuto in larga misura ad un nuovo prodotto, immesso in produzione da poco meno di un anno, che ha immediatamente incontrato i favori della clientela. Il risultato gestionale si conferma positivo e beneficia di una flessione della frequenza sinistri.

Malattia

I premi evidenziano una contrazione del 22,4% in conseguenza del mancato rinnovo di una convenzione, in delega ad altra Compagnia, il cui andamento non risultava in linea con gli obiettivi aziendali. Il risultato del saldo tecnico permane negativo.

Corpi di veicoli terrestri

L'incremento dei premi è in linea con la politica assuntiva attuata nel Ramo che, oltre alla particolare attenzione prestata all'abbinamento delle garanzie accessorie alla R.C. Auto e all'ulteriore consolidamento degli Affinity Groups, ha inteso esplorare nuove aree di business legate alla commercializzazione dei veicoli e dei servizi correlati.

I prodotti, l'attenzione dedicata alla fase assuntiva e gli indirizzi commerciali, hanno consentito di mantenere un risultato positivo in linea con l'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Corpi di veicoli aerei

I premi in questo settore registrano un incremento del 63,0% dovuto soprattutto ad una ripresa di attività di sottoscrizione dei Rischi Spazio integrata da una nuova attività di sottoscrizione nel Settore Aviazione. Il saldo tecnico risulta positivo.

Merci trasportate

Per effetto della severa selezione dei rischi, i premi evidenziano una flessione del 2,6% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. Il risultato tecnico permane positivo.

Incendio ed elementi naturali

Lo sviluppo dei premi, pari al 6,5%, è stato realizzato nel rispetto della consueta politica di sottoscrizione, caratterizzata da un'accurata attività di selezione dei rischi.

Il saldo tecnico si conferma positivo in ulteriore miglioramento.

Altri danni ai beni

Il Ramo registra un incremento del 18,4%, cui tuttavia si accompagna un peggioramento del risultato tecnico. Questo fatto è imputabile sia alla componente furto, sia ai rischi accessori della polizza Globale Fabbricati (in particolare danni da acque e spese di ricerca guasti).

R.C. Autoveicoli Terrestri

L'incremento dei premi emessi deriva principalmente dall'aumento dei veicoli assicurati. La componente tariffaria risulta sostanzialmente stabile in quanto la Capogruppo ha aderito al Protocollo d'Intesa sulla assicurazione R.C. Auto stipulato tra Governo, ANIA e Associazioni dei consumatori per il contenimento dei costi assicurativi. Il saldo tecnico, in diminuzione, registra una perdita contenuta.

Responsabilità Civile Generale

Lo sviluppo del Ramo, in crescita del 2,1%, è ottenuto attraverso una rigorosa attività di selezione dei rischi ed una maggiore personalizzazione sia normativa sia tariffaria. Nonostante il progressivo disimpegno in settori con andamento particolarmente gravoso, il risultato tecnico, seppure in netto miglioramento, permane negativo.

Credito e Cauzioni

I premi registrano un incremento del 14,3% grazie all'avvio di una nuova struttura operativa dedicata al rapporto con i brokers e con il canale bancario. Il saldo tecnico, che permane negativo, sconta l'incremento dello stanziamento per la riserva premi per rischi in corso prevista dalla normativa e richiesta con riferimento alla produzione cessata nell'esercizio 2001 di due Agenzie.

Gli altri Rami presentano complessivamente un incremento dei premi pari al 16,3% con un saldo tecnico positivo in linea con quello del precedente esercizio.

Costi della struttura

L'ammontare complessivo dei costi della struttura assicurativa (personale, spese generali varie e 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 24.506 migliaia di euro contro 23.400 migliaia di euro dell'analogo periodo precedente, con un incremento del 4,7%.

I costi comprendono, oltre agli oneri correnti per la gestione aziendale, le quote di ammortamento riferite agli investimenti effettuati in processi e strutture informatiche finalizzati 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 liquidazione dei sinistri. La loro composizione risulta dalla sottostante tabella:

(importi in migliaia di euro)				
	30/06/04	30/06/03	Variazione %	31/12/2003
Costo del lavoro	12.334	11.065	11,5	23.609
Spese varie	8.209	8.992	-8,7	16.454
Ammortamenti	3.963	3.343	18,5	6.498
Totale	24.506	23.400	4,7	46.561

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 registrano una incidenza sui premi del 9,6% (10,6% nell'analogo periodo dell'anno precedente).

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

(importi in migliaia di euro)				
	30/06/04	30/06/03	Variazione %	31/12/2003
Costo del lavoro	1.148	915	25,5	2.027
Spese varie	1.103	963	14,5	1.973
Ammortamenti	107	82	30,5	178
Totale	2.358	1.960	20,3	4.178

L'addebito a conto economico dei costi della struttura immobiliare è correlato al riconoscimento dei connessi ricavi (margini da trading, rilevati al momento della stipula dei rogiti di vendita, e proventi relativi all'avanzamento delle operazioni di costruzione). I costi che hanno effettivamente gravato sul conto economico ammontano a 3.012 migliaia di euro (1.521 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'esercizio precedente).

Personale dipendente

Il personale dipendente della Vittoria Assicurazioni e delle società consolidate integralmente in carico al 30 giugno 2004 risulta di 409 unità contro le 398 unità del 31 dicembre 2003.

Il numero medio dei dipendenti, ripartito per categoria e calcolato in ragione della presenza nell'organico, è il seguente:

	30/06/04	30/06/03	31/12/03
Dirigenti	18	16	18
Funzionari	85	80	82
Impiegati amministrativi	303	281	283
Totale	406	377	383

Attività dell'area immobiliare

L'attività del comparto immobiliare prosegue, in Italia e all'estero, secondo i programmi pluriennali preventivati.

In particolare:

- il comparto estero continua a registrare risultati positivi, grazie soprattutto all'attività svolta dal Gruppo francese Cogedim S.A., la cui partecipazione è detenuta indirettamente tramite le holding Yarpa International Holding N.V. e Inbro B.V.;
- Vittoria Immobiliare S.p.A. sta sviluppando un'operazione a Peschiera Borromeo (Milano) che prevede la costruzione di 184 abitazioni oltre alle relative pertinenze, per un controvalore di vendita complessivo di circa 46 milioni di euro. Al termine del semestre risultano stipulati compromessi di vendita per un controvalore complessivo di 34,6 milioni di euro (pari al 75,2% del totale), di cui 7,4 milioni di euro (pari al 16,1% del totale) sottoscritti nel semestre in esame;
- le attività di trading di Vittoria Immobiliare S.p.A. si sono concretizzate principalmente nell'acquisizione, in comproprietà con un altro operatore del settore, del 50% di uno stabile a prevalente uso terziario ubicato in Roma - Via Sardegna per il quale nel semestre sono state effettuate vendite per 0,7 milioni di euro e sono stati sottoscritti compromessi per ulteriori 7,8 milioni di euro. Sono stati inoltre stipulati compromessi di vendita per 7,9 milioni di euro relativi allo stabile sito in Monza - Via Clementi;
- V.R.G. Domus S.r.l., controllata da Vittoria Immobiliare S.p.A., sta costruendo a Torino, nell'area denominata "Spina 1", tre lotti per complessive 349 abitazioni oltre alle relative pertinenze e alcune unità commerciali, per un controvalore di vendita totale di circa 100 milioni di euro. Al 30 giugno risultano stipulati compromessi di vendita per un controvalore complessivo di 68,0 milioni di euro (pari al 68% del totale), di cui 19,9 milioni di euro (pari al 19,9% del totale) sottoscritti nel primo semestre dell'esercizio;
- Immobiliare Bilancia S.r.l. nel semestre ha iniziato l'attività di commercializzazione degli immobili acquisiti nel dicembre dello scorso esercizio in Roma - Via di Villa Massimo e Via Nomentana effettuando vendite per 10,4 milioni di euro, con plusvalenze lorde di 1,9 milioni di euro, e sottoscrivendo compromessi per ulteriori 39,8 milioni di euro;

- Immobiliare Bilancia Prima S.r.l. nel semestre ha acquisito un prestigioso immobile ad utilizzo commerciale nel centro storico di Roma (Via delle Quattro Fontane). Sono in corso trattative per la cessione di tale stabile, ritenuto interessante dagli investitori istituzionali per le potenzialità reddituali;
- Vittoria Properties S.r.l. nel semestre ha proseguito la propria gestione degli immobili utilizzati da Società del Gruppo.

Prodotti Assicurativi

Si è proseguito nella realizzazione di nuovi prodotti e nella rivisitazione di altri già esistenti. In particolare l'attività del primo semestre può essere così delineata:

Rami Vita: sono stati predisposti i nuovi prodotti "Vittoria Formula Oxygen (polizza Index)", "Polizza Collettiva di Capitalizzazione a premi unici ricorrenti", "Assicurazione Temporanea di rendita certa in caso di premorienza a premio unico (Tariffa CQS)" e "Assicurazione Temporanea in caso di morte a capitale decrescente ed a premio unico"; inoltre sono stati rivisitati "Capitale Sempre" e "Vittoria Formula Long Term Care".

Rami Elementari: sono stati realizzati "Vittoria Formula Benessere", "Multiprotezione" e "Tutti i Rischi della Costruzione Opere Civili"; inoltre sono stati rivisitati "Formula Guida Sicura" e "Garanzie eventi speciali".

Rami Auto: è proseguita la diffusione dei prodotti già emessi nel corso del precedente esercizio, con specifico riferimento a quelli indirizzati agli Affinity Groups, con l'ulteriore realizzazione di "Tutela giudiziaria da Circolazione" e "Ritiro e sospensione patente"; sono stati altresì effettuati aggiustamenti e rivisitazioni su "Nuova Tariffa Formula Strada".

Investimenti patrimoniali

Le linee essenziali seguite nella politica degli investimenti nel semestre considerato sono analoghe a quelle adottate nell'esercizio precedente.

Gli investimenti patrimoniali hanno raggiunto il valore di 1.242.427 migliaia di euro con un incremento, rispetto al 31/12/2003, di 71.482 migliaia di euro pari al 6,1%.

La loro composizione risulta dallo schema sottostante:

	(importi in migliaia di euro)			
Investimenti	30.06.2004	31.12.2003	31.12.2003	Variaz. %
			(*)	(*)
Terreni e fabbricati				
- Aree in fase di edificazione	95.202	70.426	75.476	26,1
- Immobili relativi all'attività di trading	96.172	71.262	71.262	35,0
- Immobili classificati tra le immobilizzazioni delle Società Controllate	1.731	1.754	1.754	-1,3
- Immobili di proprietà della Capogruppo	8.810	9.120	9.120	-3,4
Investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate				
- Azioni e quote	62.984	55.204	57.901	8,8
- Finanziamenti	10.860	9.390	9.390	15,7
Altri investimenti finanziari:				
- Azioni e quote	-	-	-	0,0
- Quote di fondi comuni di investimento	3.279	33.273	33.273	-90,2
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	827.747	780.607	780.607	6,0
- Finanziamenti	11.260	11.254	11.254	0,1
- Investimenti finanziari diversi	478	478	478	0,0
Depositi presso imprese cedenti	1.169	1.162	1.162	0,6
Totale investimenti con rischio a carico del Gruppo	1.119.692	1.043.930	1.051.677	6,5
Investimenti a beneficio di Assicurati dei Rami Vita i quali ne sopportano il rischio	122.735	119.268	119.268	2,9
Totale investimenti	1.242.427	1.163.198	1.170.945	6,1
Depositi presso istituti di credito e contante in cassa	81.629	49.264	49.264	65,7

(*) Dati rielaborati con l'applicazione del criterio contabile della percentuale di completamento agli immobili in costruzione.

In relazione a quanto disposto dall'art. 2427 Codice Civile 6° comma e in ottemperanza al D.Lgs 26 maggio 1997 n. 173 si dichiara che l'ammontare dei finanziamenti esigibili dopo il 1° anno è pari a 5.867 migliaia di euro di cui 4.651 migliaia di euro esigibili dopo il 5° anno. La voce finanziamenti comprende inoltre 5.309 migliaia di euro di prestiti su polizze vita; detti prestiti, in considerazione della loro tipicità, possono essere considerati di durata superiore ai cinque anni.

La voce "Finanziamenti" a imprese del Gruppo si riferisce per 9.800 migliaia di euro a finanziamenti (con durata superiore all'anno) concessi dalla Capogruppo alle collegate Yarpa International Holding N.V. e Laumor B.V. e per 1.060 migliaia di euro a finanziamenti concessi da Vittoria Immobiliare alla collegata Rovimmobiliare S.r.l. e alla consociata Interbilancia S.r.l..

La tabella che segue analizza la composizione dei proventi degli investimenti con l'indicazione separata di quelli il cui rischio è a carico degli Assicurati dei Rami Vita:

Proventi da investimenti (al netto dei relativi costi)	(importi in migliaia di euro)					Variaz. % (*)
	30.06.2004		30.06.2003	30.06.2003 (*)		
	Importo	% di compo- sizione	Importo	Importo	% di compo- sizione	
Proventi ordinari da valutazione ad equity di partecipate	2.434	9,1	1.693	1.732	7,7	
Proventi derivanti da azioni e quote	503	1,9	706	706	3,1	
Proventi derivanti da altri investimenti:						
- terreni e fabbricati (fitti attivi)	1.208	4,5	86	86	0,4	
- terreni e fabbricati (ricavi per valutazione con il metodo della percentuale di completamento)	5.061	18,9	-	1.237	5,5	
- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	18.561	69,2	19.831	19.831	87,6	
- proventi da quote di fondi comuni di investimento	62	0,2	139	139	0,6	
- interessi su finanziamenti	362	1,4	399	399	1,8	
- interessi su depositi di riassicurazione	-1.390	-5,2	-1.490	-1.490	-6,6	
- altri investimenti finanziari	-	0,0	-	-	0,0	
Totale proventi	26.801	100,0	21.364	22.640	100,0	18,4
Rettifiche di valore sugli investimenti:						
- azioni e quote	-	0,0	30	30	23,8	
- quote di fondi comuni di investimento	-	0,0	96	96	76,2	
- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	-89	100,0	-	-	0,0	
Totale rettifiche di valore sugli investimenti	-89	100,0	126	126	100,0	
Profitti su realizzo degli investimenti:						
- terreni e fabbricati	2.193	52,5	460	460	153,4	
- quote di fondi comuni di investimento	1.967	47,1	-176	-176	-58,7	
- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	16	0,4	16	16	5,3	
Totale profitti su realizzo degli investimenti	4.176	100,0	300	300	100,0	
Totale proventi da investimenti con rischio a carico del Gruppo	30.888		21.790	23.066		33,9
Proventi netti derivanti da investimenti a beneficio di Assicurati dei Rami Vita i quali ne sopportano il rischio	4.992		3.786	3.786		
Totale generale	35.880		25.576	26.852		33,6

(*) Dati rielaborati con l'applicazione del criterio contabile della percentuale di completamento agli immobili in costruzione.

I proventi ordinari, al netto delle rettifiche di valore, sono passati da 22.640 a 26.801 migliaia di euro con un incremento del 18,4% nel confronto col corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il rendimento medio ponderato del comparto "obbligazioni e altri titoli a reddito fisso" nel primo semestre 2004 è stato del 4,8%, rispetto al 5,1% del primo semestre dell'anno precedente.

Beni immobili

Il valore di registro del patrimonio immobiliare della Capogruppo al 30 giugno 2004 ammonta a 8.810 migliaia di euro, con un decremento netto, rispetto al 31.12.2003 di 310 migliaia di euro pari al 3,4% determinato dalla cessione dell'unità immobiliare in Desenzano Via Agello, e da lavori di ristrutturazione.

L'incremento del valore delle aree in fase di edificazione da parte delle Società del Gruppo, evidenziato nella precedente tabella "Investimenti Patrimoniali", riflette l'avanzamento della costruzione degli stabili nei comuni di Peschiera Borromeo (Milano) e di Torino.

Gli immobili destinati al trading sono stati interessati da acquisti e spese incrementative per 34.165 migliaia di euro e da vendite per 11.468 migliaia di euro, su cui sono stati realizzate plusvalenze lorde per per 2.213 migliaia di euro.

Titoli a reddito fisso, partecipazioni e fondi comuni di investimento

Titoli con rischio a carico del Gruppo

Al 30 giugno 2004 il valore dei titoli a reddito fisso, delle partecipazioni e dei fondi comuni compresi fra le attività con rischio di investimento a carico del Gruppo (Classe C di bilancio) ammonta a 894.488 migliaia di euro (872.259 migliaia di euro su basi omogenee al 31 dicembre 2003), con un incremento del 2,5%.

La variazione è dovuta a:

	(importi in migliaia di euro)					
	Partecipazioni in imprese del Gruppo	Altre azioni e quote	Fondi comuni d'investimento	Obbligazioni	Investimenti finanziari diversi	Totale
Saldo al 31/12/2003	57.901 (*)	-	33.273	780.607	478	872.259
Acquisti e sottoscrizioni	2.650	-	2.500	58.542	-	63.692
Vendite e rimborsi	-	-	-32.494	-11.800	-	-44.294
Altre variazioni:						
- rettifiche e riprese di valore	-	-	-	-89	-	-89
- rivalutazioni di partecipazioni valutate ad equity (ordinaria)	2.433	-	-	-	-	2.433
- scarti di emissione e di negoiazione	-	-	-	487	-	487
Saldo al 30/06/2004	62.984	-	3.279	827.747	478	894.488

Plusvalenze e minusvalenze nette
realizzate sulle vendite e rimborsi:

- portafoglio durevole	-	-	-	1	-	1
- portafoglio non durevole	-	-	1.967	15	-	1.982
Totale plusvalenze nette	-	-	1.967	16	-	1.983

(*) Dato rielaborato con l'applicazione del criterio contabile della percentuale di completamento agli immobili in costruzione.

Le operazioni che hanno interessato i primi sei mesi dell'esercizio si sono concretizzate come segue:

- acquisto di titoli di stato italiani a tasso fisso con durata residua di dieci anni per 6.635 migliaia di euro;
- acquisto di titoli di stato italiani a tasso variabile con durata residua media di cinque anni per 51.414 migliaia di euro;
- rimborso di titoli obbligazionari per 11.794 migliaia di euro contabilizzando minusvalenze per 1 migliaio di euro e plusvalenze per 17 migliaia di euro;
- vendita di una Sicav monetaria estera per 32.494 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 1.967 migliaia di euro;
- sottoscrizione di 10 quote del Fondo Immobiliare chiuso Pirelli Re Office Fund Cloe per un esborso di 2.500 migliaia di euro;
- acquisizioni rinvenienti da riscatti di polizze ex art. 30 comma 2 D. Lgs. 17 marzo 1995 n. 174 per 493 migliaia di euro;
- trasferimenti per sottoscrizioni di polizze ex art. 30 comma 2 D. Lgs. 17 marzo 1995 n. 174 per 6 migliaia di euro.

Si elencano le movimentazioni avvenute nel semestre relative al portafoglio azionario ad utilizzo durevole:

- Mediobanca S.p.A.: acquisto di 135.000 azioni con un esborso di 1.289 migliaia di euro;
- B.P.C. S.p.A.: incremento della partecipazione dal 8,40% al 17,17% ottenuto attraverso un esborso di 846 migliaia di euro in parte dovute ad acquisto di nuove azioni ed in parte per sottoscrizione aumento capitale sociale;
- Liguria S.p.A.: società finanziaria di acquisizioni partecipazioni della quale la Capogruppo ha rilevato una partecipazione del 10,30% con un esborso di 494 migliaia di euro;
- Sivim S.r.l.: tramite Vittoria Immobiliare sono stati versati i residui sette decimi di capitale sociale ed è stato acquisito un ulteriore 4,5% del capitale della Società, elevando la quota detenuta al 49,5%, con un esborso complessivo di 21 migliaia di euro.

Il confronto tra i valori di carico e i valori di mercato del portafoglio mobiliare, determinato quest'ultimo utilizzando il prezzo puntuale dell'ultimo giorno di Borsa aperta del mese di giugno, ha messo in evidenza plusvalenze nette latenti per 40.971 migliaia di euro; i dati sono riportati, relativamente agli "Altri Investimenti Finanziari", nel capitolo "Altre Informazioni".

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 sia per tramite di Società fiduciarie o interposta persona, riferita alle azioni della Capogruppo e a quelle delle Controllanti.

Titoli con rischio a carico degli Assicurati

I valori mobiliari relativi agli investimenti con rischio a carico degli Assicurati e ai fondi pensione (Classe D) sono pari a migliaia di euro 119.114 (117.391 migliaia di euro al 31 dicembre 2003) con un incremento del 1,5%.

La loro composizione è la seguente:

	(importi in migliaia di euro)		
	30/06/04	31/12/03	Variazione %
Azioni	6.851	5.442	25,9
Fondi comuni e Sicav	73.988	73.054	1,3
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	4.913	5.450	-9,9
Titoli sintetici (Index Linked)	33.362	33.445	-0,2
Totale	119.114	117.391	1,5

Fondo Pensione aperto Vittoria Formula Lavoro

Al 30 giugno 2004 la situazione dei tre comparti del Fondo Pensione Aperto della Vittoria Assicurazioni, al netto dei debiti verso gli aderenti per posizioni in corso di pagamento, è la seguente:

	Aderenti		Patrimonio	
	30/06/04	31/12/03	(importi in migliaia di euro)	
	30/06/04	31/12/03	30/06/04	31/12/03
Previdenza Garantita	45	44	487	443
Previdenza Equilibrata	45	47	321	298
Previdenza Capitalizzata	149	154	1.159	959

Variazioni intervenute nel Patrimonio netto

Le variazioni nei conti di patrimonio netto al 30 giugno 2004 sono evidenziate dal prospetto che segue:

	(importi in migliaia di euro)								
	Capitale Sociale	Riserve Patrimoniali	Riserva di Consolida-mento	Riserva per valutazione partecipazioni non consolidate	Utile di esercizio di Gruppo	Totale di Gruppo	Capitale e Riserve di Terzi	Utile di esercizio di Terzi	Totale di Terzi
Saldi al 31/12/2003	30.000	72.164	-1.807	2.946	19.290	122.593	4.309	238	4.547
Distribuzione utili 2003		10.719	344	4.327	-19.290	-3.900	238	-238	0
Distribuzione dividendi da Società del Gruppo		829	-829			0	-928		-928
Aumento di capitale società controllate (quota di terzi)							656		656
Risultato di periodo ⁽¹⁾					14.507	14.507		3.937	3.937
Saldi al 30/06/2004	30.000	83.712	-2.292	7.273	14.507	133.200	4.275	3.937	8.212

(1) Il risultato di Gruppo del semestre comprende complessive 3.158 migliaia di euro per cambiamento di principio contabile, suddivisi tra 2.939 migliaia di euro classificate tra i proventi straordinari (effetto maturato al 31 dicembre 2003) e 219 migliaia di euro classificate tra i proventi ordinari (di competenza dell'esercizio).

Rapporti infragruppo e con parti correlate

Rapporti con le Società Controllanti

Con la Società controllante diretta Vittoria Capital N.V. - Olanda non sono stati intrattenuti, nel periodo, rapporti commerciali o di fornitura e la partecipazione è rimasta invariata, rispetto alla situazione al 31/12/2003, a n. 15.307.200 azioni pari al 51,024% del capitale sociale.

La Controllante diretta detiene nominali 9.240 migliaia di euro di Obbligazioni Convertibili Subordinate emesse da Vittoria Assicurazioni; i relativi interessi, rilevati tra gli oneri del Conto non tecnico e tra i ratei passivi, sono pari a 254 migliaia di euro.

Con la Società controllante indiretta Yura International Holding B.V. - Olanda non sono stati intrattenuti, nel periodo, rapporti commerciali o di fornitura e la partecipazione diretta è rimasta invariata, rispetto alla situazione al 31/12/2003, a n. 649.900 azioni pari al 2,166% del capitale sociale.

La Controllante indiretta detiene nominali 990 migliaia di euro di Obbligazioni Convertibili Subordinate emesse da Vittoria Assicurazioni; i relativi interessi, rilevati tra gli oneri del Conto non tecnico e tra i ratei passivi, sono pari a 27 migliaia di euro.

Rapporti con Società Consociate

S.In.T. S.p.a. - Torino

Nel semestre sono stati utilizzati i servizi della S.In.T. S.p.A. per le polizze Formula Salute e per altri accordi commerciali attivati dalla Capogruppo per un costo complessivo di 370 migliaia di euro più I.V.A..

Interbilancia S.r.l. - Milano

La Consociata, nel corso del semestre, ha prestato servizi alla Capogruppo per 30 migliaia di euro più I.V.A..

Tramite Vittoria Immobiliare è stato concesso alla consociata un finanziamento fruttifero di 160 migliaia di euro, su cui sono stati addebitati interessi per 3 migliaia di euro.

Interbilancia ha nel proprio portafoglio le seguenti partecipazioni:

A.Spe.Vi S.r.l.	Milano	Partecipazione del 100%
Vittoria.net S.r.l.	Milano	Partecipazione del 100%
Le Api S.r.l.	Milano	Partecipazione del 30%
Aspeca S.r.l.	Milano	Partecipazione del 80%

Rapporti con Società Collegate

Yarpa International Holding N.V. - Olanda

I finanziamenti concessi dalla Capogruppo alla Collegata, incrementati di 60 migliaia di euro nel semestre, ammontano a 2.898 migliaia di euro, su cui sono stati conteggiati interessi al tasso Euribor a un anno più 100 b.p. per complessivi 46 migliaia di euro. I ratei attivi al 30 giugno 2004 ammontano a 28 migliaia di euro.

Laumor B.V. - Olanda

La Capogruppo ha elevato da 6.152 migliaia di euro a 6.903 migliaia di euro il finanziamento concesso, in misura paritetica agli altri soci, alla Collegata. Su 2.778 migliaia di euro sono stati conteggiati interessi al tasso Euribor trimestrale più 30 b.p. per complessivi 26 migliaia di euro; i restanti finanziamenti di 4.125 migliaia di euro sono infruttiferi.

Touring Vacanze S.r.l. - Milano

Nel semestre non sono stati intrattenuti rapporti con la collegata.

Rovimmobiliare S.r.l. - Roma

Tramite Vittoria Immobiliare S.p.A. è stato concesso alla Collegata un finanziamento fruttifero di 900 migliaia di euro su cui sono stati addebitati interessi per 5 migliaia di euro al tasso Euribor a 3 mesi più 250 b.p..

Agenzie speciali consociate indirettamente

A.Spe.Vi. S.r.l. - Milano

La Consociata, operante come intermediario assicurativo e nel settore dei servizi, ha addebitato alla Capogruppo prestazioni di servizi, provvigioni e contributi per un ammontare complessivo di 2.081 migliaia di euro.

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 90 migliaia di euro; sono stati corrisposti inoltre 91 migliaia di euro per consulenze.

Aspeca S.r.l. - Milano

La Capogruppo ha corrisposto ad Aspeca S.r.l. provvigioni e contributi per 157 migliaia di euro.

Altre Società consociate indirettamente

Le Api S.r.l. - Milano

La Capogruppo ha corrisposto a Le Api S.r.l., operante nei servizi informatici, compensi per 559 migliaia di euro più I.V.A..

Così come raccomandato dalla Consob con la comunicazione n. 98015375 del 27/02/98, Vi precisiamo che le operazioni poste in essere con le Società del Gruppo sono riferite alla normale gestione di impresa con utilizzo di specifiche competenze professionali a costi di mercato e non comprendono operazioni atipiche o inusuali.

Fatti di rilievo successivi al primo semestre

Successivamente al 30 giugno non si sono verificati fatti tali da incidere significativamente sull'andamento tecnico-gestionale e finanziario del Gruppo così come esposti nella presente relazione.

Al 31 luglio 2004 i premi lordi emessi del lavoro diretto (+17,1%), i sinistri denunciati e l'evoluzione delle riserve sinistri appostate al 31 dicembre 2003 risultano in linea con la situazione rilevata al 30 giugno 2004.

Nel corso del mese di luglio la Capogruppo ha acquistato n. 1.137.000 azioni Mediobanca S.p.A. con un esborso di 10.150 migliaia di euro elevando la quota di partecipazione allo 0,15%.

Le operazioni di trading immobiliare sono proseguite ed in particolare Vittoria Immobiliare S.p.A. ha sottoscritto nel mese di luglio compromessi per la totalità delle unità immobiliari di Roma - Via Sardegna, con rogiti previsti entro la fine dell'esercizio.

Vittoria Immobiliare S.p.A. e V.R.G. Domus S.r.l. hanno proseguito l'attività di commercializzazione delle unità in costruzione stipulando compromessi rispettivamente per 0,6 e 1,1 milioni di euro.

Il Gruppo Vittoria Assicurazioni e Area di Consolidamento

Le variazioni che hanno interessato il Gruppo nel primo semestre dell'esercizio sono state:

- Vittoria Immobiliare S.p.A.: aumento di capitale a pagamento da euro 5.150.000 a euro 6.600.000; per questa operazione la Capogruppo ha versato la propria quota di competenza, pari a 794 migliaia di euro, mantenendo invariata la quota di partecipazione;
- Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.: aumento di capitale sociale a pagamento da euro 100.000 a euro 29.000.000, con un esborso da parte della Capogruppo, socio unico, di 28.900 migliaia di euro;
- Vittoria Properties S.r.l.: la Società ha proceduto al richiamo integrale del capitale sociale; per questa operazione Vittoria Assicurazioni e Vittoria Immobiliare hanno versato la propria quota di competenza, pari a 1.600 migliaia di euro.

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:

Denominazione	Sede	Capitale Sociale	%Possesso		
			Diretto	Indiretto	Tramite
Vittoria Assicurazioni S.p.A.	Milano	Euro 30.000.000			
Vittoria Immobiliare S.p.A.	Milano	Euro 6.600.000	54,76%		
Immobiliare Bilancia S.r.l.	Milano	Euro 64.000.000	97,66%		
Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.	Milano	Euro 29.000.000	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%	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:

Denominazione	Sede	Capitale Sociale	%Possesso		
			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%		
Gitatrading S.r.l.	Torino	Euro 10.400		35,00%	Vittoria
Sivim S.r.l.	Milano	Euro 60.000		49,50%	Immobiliare S.p.A.
Rovimmobiliare S.r.l.	Roma	Euro 20.000		50,00%	

Informazioni sullo Stato Patrimoniale Consolidato

Si riportano, qui di seguito, ulteriori informazioni su talune poste significative che hanno interessato lo Stato Patrimoniale; i valori sono espressi in migliaia di euro.

Attivo

CLASSE B - ATTIVI IMMATERIALI

La classe comprende:

	31/12/03	30/06/04
B.1 - Spese di acquisizione da ammortizzare	13.618	13.417
B.2 - Altri attivi	14.823	15.492
B.3 - Differenza di consolidamento	7	4

La voce altri attivi immateriali è relativa ai costi di natura pluriennale sostenuti principalmente per l'acquisizione e la realizzazione di pacchetti applicativi EDP relativi allo sviluppo del sistema gestionale di Vittoria Assicurazioni, della reti liquidative e della rete agenziale.

CLASSE C - INVESTIMENTI

	31/12/03	30/06/04
C.I - Terreni e fabbricati	152.562	201.915

La voce comprende gli immobili in costruzione detenuti da V.R.G. Domus S.r.l. e Vittoria Immobiliare S.p.A. per 95.202 migliaia di euro, con un incremento rispetto al precedente esercizio di 24.776 (19.726 su base omogenea) migliaia di euro costituito da:

- 14.666 migliaia di euro per costi capitalizzati;
- 5.060 migliaia di euro per il margine di commessa maturato nel periodo sulle unità immobiliari oggetto di compromesso;
- 5.050 migliaia di euro per il margine di commessa maturato negli esercizi precedenti sulle unità immobiliari oggetto di compromesso.

Su tali immobili sono stati concessi finanziamenti assistiti da garanzia ipotecaria, ed i relativi oneri finanziari capitalizzati nel semestre ammontano a complessive 855 migliaia di euro.

Gli immobili detenuti per l'attività di trading ammontano a 96.172 migliaia di euro, con un incremento di 24.910 migliaia di euro dovuto principalmente a:

- acquisizione dello stabile di Roma - Via Sardegna effettuata da Vittoria Immobiliare S.p.A. nel semestre per un importo, al netto delle vendite già effettuate, pari a 10.690 migliaia di euro. Il finanziamento bancario ricevuto per tale operazione è assistito da garanzia ipotecaria;
- vendite di unità immobiliari in Roma - Via Nomentana e Via di Villa Massimo effettuate da Immobiliare Bilancia S.r.l., che hanno comportato una riduzione di 8.274 migliaia di euro (da 56.685 a 48.411 migliaia di euro) degli immobili detenuti da tale società. Sulle unità rogitate è stato realizzato un margine da trading di 1.897 migliaia di euro;

- acquisizione dello stabile di Roma - Via delle Quattro Fontane da parte di Immobiliare Bilancia Prima S.r.l. per un importo pari a 22.634 migliaia di euro.

La classe comprende inoltre gli investimenti in imprese del Gruppo e in altre partecipate

	31/12/03	30/06/04
C.II - Investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate	64.594	73.844

Il dettaglio dei movimenti intervenuti al 30 giugno 2004 è riportato nella Relazione sull'andamento della gestione capitolo "Titoli a reddito fisso, partecipazioni e fondi comuni di investimento".

Le Società partecipate sono le seguenti:

Denominazione e Sede	Capitale Sociale	Possesso (%)	Valore di carico
Possesso diretto della Capogruppo			
Yarpa International Holding N.V. - Olanda	Euro 675.000	25,00	25.026
Laumor Bv - Olanda	Euro 20.000	25,00	116
Interbilancia S.R.L. - Via Caldera 21 - Milano	Euro 80.000	49,00	55
S.In.T. S.P.A. - Piazza Bodoni 3 - Torino	Euro 500.000	14,79	258
B.P.C. S.P.A. - Via Roma 3 - Genova	Euro 7.050.000	17,17	1.281
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	18.132
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 1.868.261	1,05	41
BCC Rovigo S.C.R.L. - Via Casalini 10 - Rovigo	Euro 617.765	0,42	3
Banca Pop.Etica S.C.R.L. - P.tta Forzatè 2/3 - Padova	Euro 16.721.187	0,31	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.R.L. - C.So Sempione 39 - Milano	Euro 510.000	0,69	4
Rita S.R.L. - P.zza San Babila 1 - Milano	Euro 5.720.000	0,93	53
Cestar S.Cons.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 3.417.246	1,46	50
Liguria S.P.A. - Via Cantù 1 - Milano	Euro 5.600.000	10,30	494
Mediobanca S.P.A. - P.tta E. Cuccia 1 - Milano	Euro 389.291.457	0,02	1.289
Possesso tramite Vittoria Immobiliare s.p.A.			
Beni Immobili Gestiti S.p.A. - Via Montenapoleone 15 - Milano	Euro 1.396.000	0,93	124
Gimatrading S.R.L. - Via Vela 42 - Torino	Euro 10.400	35,00	29
Rovimmobiliare S.R.L. - Lungotevere Flaminio 78 - Roma	Euro 20.000	50,00	452
Sivim S.R.L. - Via Verri 3 - Milano	Euro 60.000	45,00	25
Totale			62.984

Se il metodo della percentuale di completamento fosse stato costantemente applicato nel tempo, la stessa voce al 31 dicembre 2003 avrebbe assunto un valore pari a 67.291 migliaia di euro con un maggior valore di 2.697 migliaia di euro, relativo alla collegata Yarpa International Holding N.V..

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

Si riporta qui di seguito la composizione degli investimenti relativi alla classe D:

	31/12/03	30/06/04
– Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	117.563	120.758
– Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	1.705	1.977

Nel periodo gli investimenti si sono incrementati del 2,9%, dato che tiene anche conto delle variazioni intervenute nelle quotazioni dei titoli di riferimento.

CLASSE E - CREDITI

E.I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

La voce comprende, principalmente, i crediti verso Assicurati e verso Intermediari di assicurazione; il prospetto che segue evidenzia l'ammontare dei crediti, al netto dei relativi fondi rettificativi pari a 3.701 migliaia di euro:

	31/12/03	30/06/04
Crediti v/Assicurati	35.212	37.009
Crediti v/Intermediari	42.541	25.831
Crediti v/Compagnie conti correnti	3.033	5.036
Crediti v/Assicurati e terzi per somme da recuperare	20.177	20.828

In relazione a quanto disposto dall'art. 2427 Codice Civile 6° comma ed in ottemperanza al D.Lgs. 26 maggio 1997 n. 173, si dichiara che l'ammontare dei crediti esigibili dopo il 1° anno è pari a 7.315 migliaia di euro, di cui 3.107 migliaia di euro esigibili dopo il 5° anno. Tali crediti sono relativi alle rivalse verso Agenti per il portafoglio premi assegnato.

E.II -Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione

In questa voce confluiscono i crediti derivanti dai conti correnti in cui si evidenziano le risultanze della gestione tecnica dei trattati di riassicurazione.

E.III – Altri crediti	34.050	38.014
------------------------------	--------	--------

La posta comprende, principalmente, i crediti verso Erario per I.V.A. per 19.503 migliaia di euro e gli acconti per acquisizioni da perfezionare per 3.255 migliaia di euro

di pertinenza delle Società immobiliari del Gruppo nonché i crediti verso l'Erario della capogruppo per 8.558 migliaia di euro che, data l'estemporaneità dei rimborsi, sono considerati con esigibilità superiore a un anno.

Il fondo rettificativo di detti crediti ammonta al 30 giugno 2004 a 440 migliaia di euro. In relazione a quanto disposto dall'art. 2427 Codice Civile 6° comma ed in ottemperanza al D.Lgs. 26 maggio 1997 n. 173, si dichiara che l'ammontare dei crediti esigibili dopo un anno è pari a 8.759 migliaia di euro, di cui 78 migliaia di euro esigibili dopo il 5° anno.

CLASSE F - ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

Le poste più significative sono le seguenti:

	31/12/03	30/06/04
F.II - Disponibilità liquide	49.264	81.629
Le disponibilità liquide al 30 giugno 2004 comprendono 81.576 migliaia di euro per depositi bancari e 53 migliaia di euro di consistenza di cassa.		
F.IV - Altre attività	3.710	3.561
Gli importi che maggiormente influenzano questa voce sono relativi alle imposte differite attive per 3.420 migliaia di euro.		

Passivo

CLASSE A - PATRIMONIO NETTO

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

(importi in migliaia di euro)

	Quota del Gruppo		Quote di Terzi	
	Patrimonio Netto escluso il risultato d'esercizio	Risultato di periodo	Patrimonio Netto escluso il risultato d'esercizio	Risultato di periodo
Bilancio della Capogruppo	114.097	8.953	-	-
Patrimonio delle società consolidate	103.373	6.042	350	1.767
Valore di carico delle società consolidate	-101.355			
Interessenze di terzi	-4.310	-2.233	4.310	2.233
Eliminazione utili infragruppo	-480	-120	-385	-100
Effetto fiscale eliminazione utili infragruppo	-	45	-	37
Eliminazione dividendi	829	-829	-	-
Valutazione ad equity delle collegate	7.273	4.972	-	-
Utili attribuiti agli Assicurati Vita	-711	-2.982	-	-
Storno utili attribuiti agli Assicurati Vita per effettivo accredito dei dividendi alla gestione separata	-	663	-	-
Ammortam. differenza di consolidamento	-23	-4	-	-
Totale	118.693	14.507	4.275	3.937
Totale Patrimonio e Risultato	133.200		8.212	

Se il Gruppo avesse costantemente adottato il metodo della percentuale di completamento per la valutazione dei lavori in corso su ordinazione, il prospetto di raccordo avrebbe posto in evidenza maggiori riserve patrimoniali di Gruppo e minori utili di Gruppo di periodo per 2.939 migliaia di euro, come dettagliato nella tabella riportata nella sezione "Altre Informazioni".

CLASSE B - PASSIVITÀ SUBORDINATE

31/12/03	30/06/04
18.000	18.000

La voce è relativa al prestito obbligazionario subordinato convertibile in azioni ordinarie denominato "Vittoria Assicurazioni S.p.A. Fixed/Floater 2001/2016" ed allocato ai comparti Rami Danni per il 60% e Rami Vita per il 40%.

Si riportano le caratteristiche principali:

- 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 pari a 250 b.p. - 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 20/05/2006;
- 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 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.

CLASSE C e D - RISERVE TECNICHE

Le riserve tecniche, al netto di quelle a carico dei Riassicuratori, risultano dalle seguenti tabelle:

	31/12/03	30/06/04
Rami Danni	376.233	398.718
Rami Vita	630.118	650.454
Totale	1.006.351	1.049.172

Si riporta, qui di seguito, il dettaglio delle riserve

Rami Danni

	31/12/03	30/06/04
Riserva Premi lorda	144.599	156.535
Quota a carico dei Riassicuratori	35.119	36.610
Riserve nette	109.480	119.925
Riserva Sinistri lorda	338.025	352.698
Quota a carico dei Riassicuratori	74.024	77.002
Riserve nette	264.001	275.696
Altre riserve tecniche e di perequazione lorde	2.752	3.097
Quota a carico dei Riassicuratori	-	-
Riserve nette	2.752	3.097
Totale Riserve nette	376.233	398.718

Rami Vita

	31/12/03	30/06/04
Riserve Matematiche lorde	511.733	533.853
Quota a carico dei Riassicuratori	20.929	21.992
Riserve nette	490.804	511.861
Riserva per somme da pagare lorda	16.881	12.883
Quota a carico dei Riassicuratori	21	21
Riserva netta	16.860	12.862
Altre riserve tecniche lorde	3.224	3.040
Quota a carico dei Riassicuratori	38	44
Riserve nette	3.186	2.996

Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi Pensione lorde	119.268	122.735
Quota a carico dei Riassicuratori	-	-
Riserve nette	119.268	122.735
Totale Riserve nette	630.118	650.454

Segnaliamo il raccordo tra le riserve matematiche presenti nel bilancio della Capogruppo e le riserve matematiche del bilancio consolidato:

(importi in migliaia di euro)			
	Importo da Bilancio Civilistico	Accantonamento Utili Assicurati Vita	Importo da Bilancio Consolidato
Riserve matematiche al 31/12/2003	511.022	711	511.733
Movimentazione dell'esercizio:			
- Variazione come da Bilancio Civile	19.801	-	19.801
- Prelievo per incasso dividendi da Vittoria Immobiliare	-	-663	-663
- Accantonamento per risultato del semestre di Vittoria Immobiliare	-	2.184	2.184
- Accantonamento per risultato del semestre di Immobiliare Bilancia	-	798	798
Riserve matematiche al 30/06/2004	530.823	3.030	533.853

Le riserve matematiche del bilancio consolidato comprendono la quota di pertinenza degli Assicurati Vita degli utili conseguiti ma non ancora distribuiti dalle Società Vittoria Immobiliare e Immobiliare Bilancia, il cui investimento è in parte allocato nelle gestioni separate a favore degli Assicurati Vita.

L'accantonamento rappresenta il costo dei benefici da riconoscere agli Assicurati Vita correlato agli utili delle controllate che vengono recepiti per competenza nel bilancio consolidato.

Si segnala che l'importo accantonato nel semestre per gli utili di Vittoria Immobiliare è dovuto per 1.941 migliaia di euro alla variazione di principio contabile (di cui 968 migliaia di euro rappresentano l'importo maturato al 31 dicembre 2003 e 973 migliaia di euro la quota relativa al primo semestre dell'esercizio).

Le Altre riserve tecniche lorde comprese nella voce riepilogativa dello Stato Patrimoniale sono così dettagliate:

	31/12/03	30/06/04
C.I.4 - Rami Danni Altre riserve tecniche		
Riserva di senescenza	1.375	1.606
C.II.3 - Rami Vita Altre riserve tecniche		
Riserva premi delle assicurazioni complementari	218	185
Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	29	29
Altre riserve tecniche	2.977	2.826

Le altre riserve tecniche dei Rami Vita sono costituite dalle riserve per spese di gestione.

CLASSE G - DEBITI E ALTRE PASSIVITÀ'

In relazione a quanto disposto dall'art. 2427 Codice Civile 6° comma ed in ottemperanza al D.Lgs. 26 maggio 1997 n. 173, si dichiara che l'ammontare dei debiti con scadenza superiore a 1 anno è pari a 7.629 migliaia di euro, mentre non sono previsti debiti con scadenze superiori a 5 anni.

	31/12/03	30/06/04
G.I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	7.250	6.426
La voce comprende, principalmente, i debiti nei confronti di Intermediari di assicurazione ed i debiti derivanti dai conti correnti verso Compagnie in cui confluiscono le risultanze delle partite tecniche dei rapporti di coassicurazione. Il prospetto che segue evidenzia l'analisi dei debiti:		
Debiti verso Intermediari di assicurazione	1.579	1.466
Compagnie conti correnti	4.436	4.872
G.II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	7.325	17.448
Tale posta 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	70.961	82.678

La voce comprende i finanziamenti erogati dagli istituti di credito alle Società immobiliari del Gruppo di cui 51.017 migliaia di euro assistiti da garanzia reale.

Con riferimento alle Società immobiliari, si segnala che la posizione finanziaria netta negativa si è ridotta da 54.710 migliaia di euro a 38.321 migliaia di euro, con un miglioramento di 16.389 migliaia di euro, determinato principalmente dai seguenti fattori:

- incassi per vendite e compromessi, al netto degli esborsi sostenuti, per 14.772 migliaia di euro relativi a Immobiliare Bilancia S.r.l.;
- uscite nette per 4.378 migliaia di euro relativamente a Vittoria Immobiliare S.p.A. dovute all'acquisizione degli immobili in Roma - Via Sardegna, in parte controbilanciate dagli incassi effettuati sulle altre operazioni;
- incassi per acconti sugli immobili in costruzione da parte di V.R.G. Domus S.r.l. che, al netto degli esborsi per lavori in corso, hanno comportato un miglioramento di 3.418 migliaia di euro;
- apporto di liquidità da parte della Capogruppo per gli aumenti di capitale delle società Immobiliare Bilancia Prima S.r.l. e Vittoria Properties S.r.l. le quali, al netto delle acquisizioni effettuate, hanno rilevato un incasso netto di 2.899 migliaia di euro.

	31/12/03	30/06/04
G.V - Debiti e prestiti diversi	56.276	86.631

Si dettagliano le poste più significative della voce:

- acconti ricevuti per compromessi effettuati dalle Società immobiliari	54.624
- finanziamento soci concesso alla controllata indiretta V.R.G. Domus S.r.l. per complessive 14.100 migliaia di euro, al netto della quota versata da Vittoria Immobiliare S.p.A., eliminata in sede di consolidamento	6.909
- debiti per imposte a carico Assicurati	6.618
- debiti per oneri tributari diversi	6.592
- debiti verso enti assistenziali e previdenziali	1.448
- debiti verso fornitori e professionisti	5.529

La voce debiti verso fornitori comprende 69 migliaia di euro per fatture della Società consociata S.In.T S.p.A.

Se il Gruppo avesse costantemente adottato il metodo della percentuale di completamento per la valutazione dei lavori in corso su ordinazione, i Debiti e prestiti diversi al 31 dicembre 2003 sarebbero risultati superiori per 1.932 migliaia di euro.

	31/12/03	30/06/04
G.VII - Altre passività	8.938	9.874

Le poste più significative sono le seguenti:

- partite tecniche da regolare con le Agenzie	771
- provvigioni per premi in corso di riscossione	4.817
- fatture e note da ricevere fornitori	4.282
di cui relative alle Società Consociate S.In.t. S.p.A. per 230 migliaia di euro e Interbilancia S.r.l. per 36 migliaia di euro.	

GARANZIE IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

	31/12/03	30/06/04
Garanzie, impegni e altri conti d'ordine	1.022.356	1.040.551

Si dettagliano, qui di seguito, i conti d'ordine in essere al 30 giugno 2004:

- beni di terzi	4.220
- titoli depositati presso terzi	995.477
- attività di pertinenza dei fondi pensione	1.977
- impegni per garanzie sull'invenduto prestate da Vittoria Immobiliare	36.178
- fidejussione reciproca concessa da Vittoria Immobiliare S.p.A. a favore di Sviluppo Immobiliare S.p.A. connessa all'operazione di trading sull'immobile di Roma - Via Sardegna.	2.700

Informazioni sul Conto Economico Consolidato

Si dettagliano, qui di seguito, le principali voci che hanno interessato il Conto Economico a esclusione delle voci per le quali si è già riferito in precedenza; i valori sono espressi in migliaia di euro.

Riserve Tecniche Rami Danni

Le variazioni che hanno interessato nel semestre le riserve tecniche Rami Danni sono evidenziate dal prospetto che segue:

	Riserva premi		Riserva sinistri	
	30/06/03	30/06/04	30/06/03	30/06/04
Variazione dell'importo lordo	12.883	11.841	3.412	14.485
Variazione a carico dei Riassicuratori	3.657	3.144	8.701	2.807

Riserve Tecniche Rami Vita

Riguardo ai Rami Vita si dettagliano, qui di seguito, le variazioni che hanno interessato nel semestre le riserve matematiche (incluse quelle della classe D), le altre riserve tecniche e la riserva per somme da pagare:

	Riserve matematiche e altre riserve tecniche		Riserva per somme da pagare	
	30/06/03	30/06/04	30/06/03	30/06/04
Variazione dell'importo lordo	26.194	24.335	-5.332	-3.999
Variazione a carico dei Riassicuratori	1.059	1.069	-	-

La variazione delle Riserve Matematiche, qualora il Gruppo avesse costantemente adottato il metodo della percentuale di completamento per la valutazione dei lavori in corso su ordinazione, al 30 giugno 2003 sarebbe stata pari a 26.412 migliaia di euro.

	30/06/03	30/06/04
III.6 - Altri proventi	2.123	2.914
Le poste più significative sono le seguenti:		
- interessi di conto corrente verso Compagnie di Assicurazione e Riassicurazione	17	20
- interessi sui conti correnti bancari	451	607
- interessi su crediti d'imposta e rivalse Agenti	185	187
- proventi di natura finanziaria	65	96
- differenze cambio su partite tecniche e finanziarie	-	7
- prestazioni di servizi (intermediazione e gestione patrimoni immobiliari) da parte delle società del Gruppo	1.012	1.671

	30/06/03	30/06/04
III.7 - Altri oneri	6.226	7.943
Le poste più significative sono le seguenti:		
- interessi di conto corrente verso Compagnie di Assicurazione e Riassicurazione	43	45
- quote di ammortamento beni immateriali	2.662	3.276
- interessi su prestito subordinato	495	495
- differenze cambio su partite tecniche e finanziarie	206	-
- interessi su finanziamenti concessi alle Società del Gruppo	219	375
- spese generali registrate dalle Società immobiliari del Gruppo	1.521	2.969
- ammortamento della differenza da Consolidamento	4	4
III.9 - Proventi straordinari	142	4.917
Le poste più significative sono le seguenti:		
- plusvalenze da alienazione di partecipazioni del comparto ad utilizzo durevole	1	-
- sopravvenienze attive	116	68
- proventi straordinari derivanti dal più volte richiamato cambiamento del principio contabile (7.747 migliaia di euro), al netto dell'accantonamento a favore degli Assicurati Vita (968 migliaia di euro), per un importo lordo di 6.779 migliaia di euro, esposti al netto dell'effetto fiscale (1.932 migliaia di euro)	-	4.847
III.10 - Oneri straordinari	166	102
Le poste più significative sono le seguenti:		
- sopravvenienze passive	160	102

Altre informazioni

Margine di Solvibilità

Sulla base dell'andamento economico/patrimoniale rilevato al 30 giugno 2004 e tenuto conto delle proiezioni al 31/12/2004 si ritiene che gli elementi costitutivi del Margine di Solvibilità relativi ai Rami Danni e Rami Vita di Vittoria Assicurazioni S.p.A., unica compagnia inclusa nel consolidamento, a tale data, risultino rispettivamente pari a 1,6 volte e 1,7 volte i margini richiesti.

Attività destinate a copertura delle riserve tecniche

In relazione a quanto richiesto dalla delibera Consob 12475 del 6 aprile 2000, si evidenziano i seguenti valori riferiti alla Capogruppo Vittoria Assicurazioni S.p.A.:

Rami Danni	(importi in milioni di euro)		
	31/12/03	30/06/04	Incremento/ Decremento
Riserve tecniche	481,2	509,3	28,1

Variazione degli attivi utilizzati

Titoli di debito e altri valori assimilabili	-2,0
Titoli di capitale e altri valori assimilabili	10,1
Comparto immobiliare	28,0
Crediti verso Intermediari	-8,0
Spese di acquisizione da ammortizzare	0,4
Disponibilità bancarie	-0,4
Totale attività utilizzate	28,1

Rami Vita	(importi in milioni di euro)		
	31/12/03	30/06/04	Incremento/ Decremento
Riserve matematiche ed altre riserve tecniche	513,5	533,1	19,6
Riserve per somme da pagare	16,9	12,9	-4,0
Riserve tecniche	530,4	546,0	15,6

Variazione degli attivi utilizzati

Titoli di debito e altri valori assimilabili	29,0
Titoli di capitale e altri valori assimilabili	1,7
Comparto immobiliare	2,2
Crediti verso Assicurati	0,9
Crediti verso Intermediari	-8,4
Spese di acquisizione da ammortizzare	-0,7
Disponibilità bancarie	-9,1
Totale attività utilizzate	15,6

Riserve tecniche allorchè il rischio degli investimenti è sopportato dagli Assicurati	(importi in milioni di euro)		
	31/12/03	30/06/04	Incremento/ Decremento
	119,3	122,7	3,4
Attivi specifici a copertura			3,4

Effetti derivanti dal cambiamento del principio contabile

La tabella seguente sintetizza gli effetti, sulla situazione patrimoniale e sul risultato di periodo dell'adozione, per gli immobili in costruzione, del metodo contabile della "percentuale di completamento" in luogo di quello della "commessa completata".

(importi in migliaia di euro)

	Maggior valore maturato al 31.12.2003	Maggior valore maturato nel semestre	Maggior valore maturato al 30.06.2004
Impatto del Gruppo Vittoria Immobiliare sul Gruppo Vittoria Assicurazioni (immobili in costruzione da parte delle controllate Vittoria Immobiliare e V.R.G. Domus)			
Importi lordi	5.050	5.061	10.111
Effetto fiscale	-1.932	-1.835	-3.767
Interessenze di terzi ⁽¹⁾	-1.908	-2.010	-3.918
Utili accantonati a favore Assicurati Vita ⁽²⁾	-968	-973	-1.941
Importi netti	242	243	485
Impatto del Gruppo Yarpa International Holding sul Gruppo Vittoria Assicurazioni (immobili in costruzioni da parte del Gruppo Cogedim, controllato dalla collegata)			
Rivalutazione netta della partecipazione	10.789	-96	10.693
Quota di competenza di Vittoria Assicurazioni (25%)	2.697	-24	2.673
Riepilogo	Proventi straordinari netti	Proventi ordinari netti	Proventi totali netti
Effetto totale netto di competenza del Gruppo Vittoria Assicurazioni	2.939	219	3.158
Effetto totale netto sulle interessenze di Terzi	1.908	2.010	3.918
Effetto totale netto Consolidato	4.847	2.229	7.076

Note

(1) quota degli utili netti di spettanza dei soci di minoranza di V.R.G. Domus e di Vittoria Immobiliare

(2) l'80% degli utili netti di Vittoria Immobiliare S.p.A. e - per la quota di investimento allocata nelle gestioni separate - di Immobiliare Bilancia S.r.l., rilevati nel bilancio consolidato, viene accantonato in una Riserva integrativa della Riserva Matematica sino alla effettiva distribuzione

Ripartizione in base all'utilizzo degli altri investimenti finanziari

La ripartizione tra investimenti ad uso durevole e non durevole degli investimenti finanziari, con evidenza dei relativi valori correnti, è esposta nella seguente tabella:

Ripartizione in base all'utilizzo degli altri investimenti finanziari: azioni e quote di imprese, quote di fondi comuni di investimento, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso, investimenti finanziari diversi (voci C.III.1, 2, 3, 5)

(importi in migliaia di euro)

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore (1)	Valore corrente	Valore (1)	Valore corrente	Valore (1)	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:	-	-	-	-	-	-
a) azioni quotate	-	-	-	-	-	-
b) azioni non quotate	-	-	-	-	-	-
c) quote	-	-	-	-	-	-
2. Quote di fondi comuni di investimento	3.279	4.134	-	-	3.279	4.134
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	712.649	752.374	115.099	115.159	827.748	867.533
a1) titoli di Stato quotati	537.003	565.095	114.450	114.510	651.453	679.605
a2) altri titoli quotati	172.134	183.767	521	521	172.655	184.288
b1) titoli di Stato non quotati	-	-	-	-	-	-
b2) altri titoli non quotati	3.512	3.512	128	128	3.640	3.640
c) obbligazioni convertibili	-	-	-	-	-	-
5. Altri	-	-	-	-	-	-

(1) valore riportato nella relazione semestrale

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 8 settembre 2004

Stato Patrimoniale Consolidato Riclassificato

(importi in migliaia di euro)

ATTIVO	30/06/2004	31/12/2003	30/06/2004 (*)	31/12/2003 (*)
Investimenti				
Terreni e fabbricati	201.915	152.562	201.915	157.612
Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate				
- Azioni e quote	62.984	55.204	62.984	57.901
- Finanziamenti	10.860	9.390	10.860	9.390
Altri investimenti finanziari:				
- Azioni e quote	-	-	-	-
- Quote di fondi comuni di investimento	3.279	33.273	3.279	33.273
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	827.747	780.607	827.747	780.607
- Finanziamenti	11.260	11.254	11.260	11.254
- Investimenti finanziari diversi	478	478	478	478
Depositi presso imprese cedenti	1.169	1.162	1.169	1.162
Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita	122.735	119.268	122.735	119.268
Totale investimenti	1.242.427	1.163.198	1.242.427	1.170.945
Crediti				
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	88.704	100.963	88.704	100.963
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	9.698	4.999	9.698	4.999
Altri crediti	38.014	34.050	38.014	34.050
Totale crediti	136.416	140.012	136.416	140.012
Attivi immateriali	28.913	28.448	28.913	28.448
Attivi materiali e scorte	4.787	4.690	4.787	4.690
Disponibilita' liquide	81.629	49.264	81.629	49.264
Altre attivita'	3.561	3.710	3.561	3.710
Ratei e risconti	17.240	16.936	17.240	16.936
TOTALE ATTIVO	1.514.973	1.406.258	1.514.973	1.414.005

(*) Dati rielaborati come se il principio contabile della percentuale di completamento relativo agli immobili in costruzione fosse stato costantemente applicato nel tempo.

Stato Patrimoniale Consolidato Riclassificato

(importi in migliaia di euro)

	30/06/2004	31/12/2003	30/06/2004 (*)	31/12/2003 (*)
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO				
Patrimonio netto				
- Capitale sociale	30.000	30.000	30.000	30.000
- Riserve patrimoniali	83.712	72.164	83.712	72.164
- Riserva di consolidamento	-2.292	-1.807	-2.050	-1.766
- Riserva per differenza di valutazione partecipazioni non consolidate integralmente	7.273	2.946	9.970	5.007
- Utile (Perdita) dell'esercizio	14.507	19.290	11.568	20.127
Totale patrimonio netto di Gruppo	133.200	122.593	133.200	125.532
- Capitale e Riserve di terzi	4.275	4.309	6.183	4.583
- Utile (Perdita) dell'esercizio	3.937	238	2.029	1.872
Totale patrimonio netto di Terzi	8.212	4.547	8.212	6.455
Passività subordinate	18.000	18.000	18.000	18.000
Riserve tecniche al netto della riassicurazione				
- Riserva premi	119.925	109.480	119.925	109.480
- Riserva sinistri	275.696	264.001	275.696	264.001
- Riserve matematiche	511.861	490.804	511.861	491.772
- Riserve per somme da pagare	12.862	16.860	12.862	16.860
- Altre riserve tecniche	6.093	5.938	6.093	5.938
- Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione di fondi pensione	122.735	119.268	122.735	119.268
Totale riserve tecniche	1.049.172	1.006.351	1.049.172	1.007.319
Debiti				
Depositi ricevuti da riassicuratori	95.305	95.501	95.305	95.501
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	6.426	7.250	6.426	7.250
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	17.448	7.325	17.448	7.325
Debiti verso banche e istituti finanziari	82.678	70.961	82.678	70.961
Altri debiti	86.631	56.276	86.631	58.208
Totale debiti	288.488	237.313	288.488	239.245
Fondi per rischi e oneri	1.822	1.822	1.822	1.822
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	5.421	5.651	5.421	5.651
Altre passività	9.874	8.938	9.874	8.938
Ratei e risconti	784	1.043	784	1.043
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	1.514.973	1.406.258	1.514.973	1.414.005

(*) Dati rielaborati come se il principio contabile della percentuale di completamento relativo agli immobili in costruzione fosse stato costantemente applicato nel tempo.

Conto Economico Consolidato Riclassificato

(importi in migliaia di euro)

	30/06/2004	30/06/2003	31/12/2003	30/06/2004	30/06/2003	31/12/2003
	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)
Gestione tecnica						
Rami Vita:						
Lavoro diretto						
(+) Premi lordi contabilizzati	54.497	45.405	94.021	54.497	45.405	94.021
(-) Oneri relativi ai sinistri	38.528	27.212	61.346	38.528	27.212	61.346
(-) Variazione delle riserve matematiche e delle riserve tecniche diverse	24.334	26.194	44.271	24.334	26.412	45.076
(+) Saldo delle altre partite tecniche	571	583	1.080	571	583	1.080
(-) Spese di gestione	6.505	6.295	14.010	6.505	6.295	14.010
(+) Redditi degli investimenti con rischio a carico della Società - Classe C - al netto della quota trasferita al conto non tecnico	14.018	10.990	22.375	14.018	11.208	23.180
(+) Redditi degli investimenti con rischio a carico degli Assicurati - Classe D	4.991	3.786	6.768	4.991	3.786	6.768
Risultato del lavoro diretto	4.710	1.063	4.617	4.710	1.063	4.617
Risultato della riassicurazione passiva	-75	-140	131	-75	-140	131
Risultato del lavoro diretto conservato	4.635	923	4.748	4.635	923	4.748
Risultato del lavoro indiretto e retroceduto	-4	-6	-36	-4	-6	-36
Risultato del conto tecnico dei Rami Vita	4.631	917	4.712	4.631	917	4.712
Rami Danni:						
Lavoro diretto						
(+) Premi lordi contabilizzati	200.611	174.219	362.908	200.611	174.219	362.908
(-) Variazione della riserva premi	11.559	12.973	18.855	11.559	12.973	18.855
(-) Oneri relativi ai sinistri	132.172	111.263	240.816	132.172	111.263	240.816
(-) Variazione delle riserve tecniche diverse	232	181	487	232	181	487
(+) Saldo delle altre partite tecniche	-1.999	-2.252	-3.308	-1.999	-2.252	-3.308
(-) Spese di gestione	47.982	42.709	89.593	47.982	42.709	89.593
Risultato del lavoro diretto	6.667	4.841	9.849	6.667	4.841	9.849
Risultato della riassicurazione passiva	-740	2.715	1.906	-740	2.715	1.906
Risultato del lavoro diretto conservato	5.927	7.556	11.755	5.927	7.556	11.755
Risultato del lavoro indiretto e retroceduto	88	37	187	88	37	187
Risultato del lavoro conservato totale	6.015	7.593	11.942	6.015	7.593	11.942
(-) Variazione delle riserve di perequazione	114	95	212	114	95	212
(+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	6.259	6.172	12.621	6.259	6.172	12.621
Risultato del conto tecnico dei Rami Danni	12.160	13.670	24.351	12.160	13.670	24.351
Risultato della gestione tecnica	16.791	14.587	29.063	16.791	14.587	29.063
(+) Redditi degli investimenti al netto della quota compresa nel conto tecnico	10.610	4.627	10.298	10.610	5.685	14.379
(+) Altri proventi	2.914	2.123	5.082	2.914	2.123	5.082
(-) Interessi su debiti finanziari	870	713	1.633	870	713	1.633
(-) Altri oneri	7.073	5.512	9.759	7.073	5.512	9.759
Risultato della attivita' ordinaria	22.372	15.112	33.051	22.372	16.170	37.132
(+) Proventi straordinari	69	142	812	69	142	812
(-) Oneri straordinari	102	166	1.351	102	166	1.351
Risultato economico	22.339	15.088	32.512	22.339	16.146	36.593
(+) Proventi derivanti da cambiamento principio al lordo interessenze di terzi ed effetto fiscale	6.779	-	-	-	-	-
Risultato economico ante imposte	29.118	15.088	32.512	22.339	16.146	36.593
(-) Imposte sul risultato	10.675	5.918	12.984	8.743	6.416	14.594
Risultato economico netto	18.443	9.170	19.528	13.596	9.730	21.999
(-) Quote di terzi (ordinarie)	2.028	-27	238	2.028	441	1.872
(-) Quote di terzi su cambiamento principio contabile	1.908	-	-	-	-	-
Risultato economico consolidato	14.507	9.197	19.290	11.568	9.289	20.127

(*) Dati rielaborati come se il principio contabile della percentuale di completamento relativo agli immobili in costruzione fosse stato costantemente applicato nel tempo.

Allegati alla relazione semestrale consolidata

Stato Patrimoniale Consolidato	Allegato	IV
Conto Economico Consolidato	Allegato	V

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
A. Crediti verso soci per capitale sociale sottoscritto non versato	1	77	153
B. Attivi immateriali			
1. Spese di acquisizione da ammortizzare	2	13 ⁷⁸	14 ¹⁵⁴
2. Altri attivi	3	15 ⁷⁹	14 ¹⁵⁵
3. Differenza da consolidamento	4	80	156
Totale	5	28 ⁸¹	28 ¹⁵⁷
C. Investimenti			
I - Terreni e fabbricati	6	202 ⁸²	75 ¹⁵⁸
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
1. Azioni e quote	7	63 ⁸³	53 ¹⁵⁹
2. Obbligazioni	8	84	160
3. Finanziamenti	9	11 ⁸⁵	6 ¹⁶¹
Totale investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate	10	74 ⁸⁶	59 ¹⁶²
III - Altri investimenti finanziari			
1. Azioni e quote	11	87	163
2. Quote di fondi comuni di investimento	12	3 ⁸⁸	57 ¹⁶⁴
3. Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	13	828 ⁸⁹	800 ¹⁶⁵
4. Finanziamenti	14	11 ⁹⁰	12 ¹⁶⁶
5. Altri	15	91	167
Totale altri investimenti finanziari	16	842 ⁹²	869 ¹⁶⁸
IV - Depositi presso imprese cedenti	17	1 ⁹³	1 ¹⁶⁹
Totale	18	1.119 ⁹⁴	1.004 ¹⁷⁰
D. Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	19	123 ⁹⁵	108 ¹⁷¹
D.bis Riserve tecniche a carico dei riassicuratori			
I - Riserve tecniche dei rami danni	20	114 ⁹⁶	115 ¹⁷²
II - Riserve tecniche dei rami vita (escluse le riserve tecniche di cui al punto III)	21	22 ⁹⁷	20 ¹⁷³
III - Riserve tecniche dei rami vita allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	22	88	174
Totale	23	136 ⁹⁹	135 ¹⁷⁵
E. Crediti			
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	24	89 ¹⁰⁰	78 ¹⁷⁶
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	25	10 ¹⁰¹	4 ¹⁷⁷
III - Altri crediti	26	38 ¹⁰²	25 ¹⁷⁸
Totale	27	137 ¹⁰³	107 ¹⁷⁹
F. Altri elementi dell'attivo			
I - Attivi materiali e scorte	28	5 ¹⁰⁴	5 ¹⁸⁰
II - Disponibilità liquide	29	82 ¹⁰⁵	46 ¹⁸¹
III - Azioni o quote proprie	30	106	182
IV - Altre attività	31	3 ¹⁰⁷	3 ¹⁸³
Totale	32	90 ¹⁰⁸	54 ¹⁸⁴
G. Ratei e risconti	33	17 ¹⁰⁹	17 ¹⁸⁵
TOTALE ATTIVO	34	1.650 ¹¹⁰	1.453 ¹⁸⁶
			1.536

CONSOLIDATO

(Importi in milioni di euro)

PASSIVO	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
A. Patrimonio netto			
I - Patrimonio netto di gruppo			
1. Capitale sociale sottoscritto o fondo equivalente	35 30 ¹¹¹	30 ¹⁸⁷	30
2. Riserve patrimoniali	36 84 ¹¹²	72 ¹⁸⁸	72
3. Riserva di consolidamento	37 -2 ¹¹³	-2 ¹⁸⁹	-2
4. Riserva per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate	38 7 ¹¹⁴	3 ¹⁹⁰	3
5. Riserva per differenze di conversione	39		191
6. Riserva per azioni proprie e della controllante	40		192
7. Utile (perdita) di periodo	41 15 ¹¹⁷	9 ¹⁹³	19
Totale patrimonio netto di gruppo	42 134 ¹¹⁸	112 ¹⁹⁴	122
II - Patrimonio netto di terzi			
1. Capitale e riserve di terzi	43 4 ¹¹⁹	3 ¹⁹⁵	5
2. Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	44 4 ¹²⁰		196
Totale patrimonio netto di terzi	45 8 ¹²¹	3 ¹⁹⁷	5
Totale	46 142 ¹²²	115 ¹⁹⁸	127
B. Passività subordinate	47 18 ¹²³	18 ¹⁹⁹	18
C. Riserve tecniche			
I - Rami danni			
1. Riserva premi	48 156 ¹²⁴	139 ²⁰⁰	145
2. Riserva sinistri	49 353 ¹²⁵	322 ²⁰¹	338
3. Riserve di perequazione	50 1 ¹²⁶	1 ²⁰²	1
4. Altre	51 2 ¹²⁷	1 ²⁰³	1
Totale riserve tecniche rami danni	52 512 ¹²⁸	463 ²⁰⁴	485
II - Rami vita			
1. Riserve matematiche	53 534 ¹²⁹	504 ²⁰⁵	512
2. Riserva per somme da pagare	54 13 ¹³⁰	14 ²⁰⁶	17
3. Altre	55 3 ¹³¹	4 ²⁰⁷	3
Totale riserve tecniche rami vita	56 550 ¹³²	522 ²⁰⁸	532
Totale	57 1.062 ¹³³	985 ²⁰⁹	1.017
D. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	58 123 ¹³⁴	108 ²¹⁰	119
E. Fondi per rischi e oneri	59 2 ¹³⁵	2 ²¹¹	2
F. Depositi ricevuti da riassicuratori	60 95 ¹³⁶	88 ²¹²	96
G. Debiti e altre passività			
I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	61 6 ¹³⁷	6 ²¹³	7
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	62 17 ¹³⁸	18 ²¹⁴	7
III - Prestiti obbligazionari	63		215
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari	64 83 ¹⁴⁰	71 ²¹⁶	71
V - Debiti e prestiti diversi	65 86 ¹⁴¹	29 ²¹⁷	56
VI - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	66 5 ¹⁴²	5 ²¹⁸	6
VII - Altre passività	67 10 ¹⁴³	7 ²¹⁹	9
Totale	68 207 ¹⁴⁴	136 ²²⁰	156
H. Ratei e risconti	69 1 ¹⁴⁵	1 ²²¹	1
TOTALE PASSIVO	70 1.650 ¹⁴⁶	1.453 ²²²	1.536

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

I - Garanzie prestate	71 3 ¹⁴⁷	2 ²²³	2
II - Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse di imprese consolidate	72		224
III - Impegni	73 36 ¹⁴⁹	65 ²²⁵	40
IV - Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto terzi	74 2 ¹⁵⁰	1 ²²⁶	2
V - Altri	75 1.000 ¹⁵¹	1.008 ²²⁷	978
TOTALE CONTI D'ORDINE	76 1.041 ¹⁵²	1.076 ²²⁸	1.022

CONTO ECONOMICO

	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
I. CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI			
1. Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione	146 ⁴⁹	121 ⁹⁷	256
2. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	1 ⁵⁰	1 ⁹⁸	1
3. Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione	98 ⁵¹	78 ⁹⁹	172
4. Variazione delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione			
5. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione			
6. Spese di gestione:			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	31 ⁵⁴	25 ¹⁰²	49
b) Spese di amministrazione	9 ⁵⁵	9 ¹⁰³	19
Totale	40 ⁵⁶	34 ¹⁰⁴	68
7. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	3 ⁵⁷	3 ¹⁰⁵	5
8. Variazione delle riserve di perequazione			
9. Risultato del conto tecnico dei rami danni	6 ⁵⁹	7 ¹⁰⁷	12
II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA			
1. Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni in riassicurazione	53 ⁶⁰	44 ¹⁰⁸	91
2. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (voce III. 5)	14 ⁶¹	11 ¹⁰⁹	22
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	6 ⁶²	5 ¹¹⁰	11
4. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	1 ⁶³	1 ¹¹¹	1
5. Oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione	38 ⁶⁴	27 ¹¹²	61
6. Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione			
a) Riserve matematiche, riserva premi delle Ass.ni complementari e altre riserve tecniche	20 ⁶⁵	17 ¹¹³	22
b) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	4 ⁶⁶	8 ¹¹⁴	20
Totale	24 ⁶⁷	25 ¹¹⁵	42
7. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione			
8. Spese di gestione:			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	3 ⁶⁹	3 ¹¹⁷	7
b) Spese di amministrazione	3 ⁷⁰	3 ¹¹⁸	7
Totale	6 ⁷¹	6 ¹¹⁹	14

CONSOLIDATO

(Importi in milioni di euro)

	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
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	24 1 ⁷²	2 ¹²⁰	4
10. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	25 73	121	
11. Risultato del conto tecnico dei rami vita	26 5 ⁷⁴	1 ¹²²	4
III. CONTO NON TECNICO			
1. Risultato del conto tecnico dei rami danni (voce I. 9)	27 6 ⁷⁵	7 ¹²³	12
2. Risultato del conto tecnico dei rami vita (voce II. 11)	28 5 ⁷⁶	1 ¹²⁴	4
3. Proventi da investimenti			
a) Proventi derivanti da investimenti	29 31 ⁷⁷	25 ¹²⁵	50
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	30 4 ⁷⁸	1 ¹²⁶	3
c) Profitti sul realizzo di investimenti	31 4 ⁷⁹	1 ¹²⁷	3
Totale	32 35 ⁸⁰	26 ¹²⁸	53
4. Oneri patrimoniali e finanziari			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	33 4 ⁸¹	4 ¹²⁹	8
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	34 82	130	
c) Perdite sul realizzo di investimenti	35 83	131	
Totale	36 4 ⁸⁴	4 ¹³²	8
5. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei rami vita (voce II. 2)	37 14 ⁸⁵	11 ¹³³	22
6. Altri proventi	38 3 ⁸⁶	2 ¹³⁴	5
7. Altri oneri	39 8 ⁸⁷	6 ¹³⁵	11
8. Risultato della attività ordinaria	40 23 ⁸⁸	15 ¹³⁶	33
9. Proventi straordinari	41 5 ⁸⁹	137	1
10. Oneri straordinari	42 90	138	2
11. Risultato dell'attività straordinaria	43 5 ⁹¹	0 ¹³⁹	-1
12. Risultato prima delle imposte	44 28 ⁹²	15 ¹⁴⁰	32
13. Imposte sul risultato di periodo	45 9 ⁹³	6 ¹⁴¹	13
14. Risultato consolidato	46 19 ⁹⁴	9 ¹⁴²	19
15. Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	47 4 ⁹⁵	143	0
16. Utile (perdita) di gruppo	48 15 ⁹⁶	9 ¹⁴⁴	19

PAGINA INTENZIONALMENTE BIANCA

Relazione della Società di Revisione

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE
SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE
DELLA VITTORIA ASSICURAZIONI S.P.A.**

Agli Azionisti della
Vittoria Assicurazioni S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata della relazione semestrale al 30 giugno 2004 costituita dai prospetti contabili e dai relativi commenti della Vittoria Assicurazioni S.p.A. e consolidati. Abbiamo inoltre verificato la parte del commento relativa alle informazioni sulla gestione ai soli fini della verifica della concordanza con la restante parte della relazione semestrale.

Come consentito dal comma 4 dell'articolo 81 del regolamento Consob approvato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni, la società capogruppo presenta la relazione semestrale secondo gli schemi previsti dal Provvedimento ISVAP n. 1207-G del 6 luglio 1999. Pertanto, la relazione semestrale ottempera sia all'articolo 81 del regolamento Consob approvato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni, sia al citato Provvedimento ISVAP avente finalità di vigilanza.

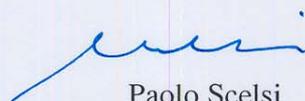
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997 richiamati dal Provvedimento ISVAP n. 1207-G del 6 luglio 1999. La revisione contabile limitata dei dati semestrali di alcune società controllate e collegate, che rappresentano il 17% delle attività consolidate, è stata svolta da altri revisori che ci hanno fornito le relative relazioni. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste dei prospetti contabili e sull'omogeneità dei criteri di valutazione tramite colloqui con la direzione della società e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nei prospetti contabili. Relativamente all'esame delle voci della relazione semestrale riguardanti le riserve tecniche iscritte nel passivo dello stato patrimoniale ci siamo anche avvalsi, ai sensi dell'articolo 8 del Provvedimento ISVAP n. 1207-G del 6 luglio 1999, della relazione di un attuario abilitato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio d'esercizio e consolidato della Vittoria Assicurazioni S.p.A., non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale.

Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio d'esercizio e consolidato ed alla relazione semestrale dell'anno precedente, si fa riferimento alle relazioni da noi emesse rispettivamente in data 7 aprile 2004 e in data 16 settembre 2003.

3. Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate ai prospetti contabili ed ai relativi commenti identificati nel paragrafo 1 della presente relazione, per renderli conformi ai criteri di redazione della relazione semestrale, citati nel medesimo paragrafo 1.

Milano, 14 settembre 2004

BDO Sala Scelsi Farina
Società di Revisione per Azioni



Paolo Scelsi
(Un Amministratore)