

Vittoria Assicurazioni

SOCIETÀ PER AZIONI
SEDE VIA CALDERA 21 - 20153 MILANO
CAPITALE SOCIALE EURO 30 MILIONI 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 trimestrale consolidata al 30 settembre 2003

Consiglio di Amministrazione
del 13 novembre 2003



ai sensi della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999

Indice

	pagina
Cariche Sociali	5
Forma e contenuto della Relazione	7
Criteri di valutazione	7
Il Gruppo Vittoria Assicurazioni e Area di Consolidamento	7
<hr/>	
Relazione sull'andamento della gestione	9
<hr/>	
Analisi dell'andamento gestionale	10
Premi	10
Rami Vita	12
Rami Danni	13
Riserve tecniche	15
Costi della struttura	16
Personale dipendente	17
Investimenti patrimoniali	18
Proventi da investimenti	18
Beni immobili	19
Titoli a reddito fisso, partecipazioni e fondi comuni d'investimento	20
Fondo Pensione aperto Vittoria Formula Lavoro	21
Fatti di rilievo successivi alla chiusura del trimestre	22
Variazioni intervenute nel Patrimonio netto	22
Conto Economico Riclassificato	23

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Presidente	GUATRI Luigi
Vice Presidenti	ACUTIS Carlo COSTA Giorgio
Amministratore Delegato	GUARENA Roberto
Amministratori	BAGGI SISINI Francesco BRIGNONE Marco CITO FILOMARINO Carlo FRANCOIS-PONCET Michel HELLOUIN de MENIBUS Arnaud MARSANI Pietro Carlo MARSIAJ Giorgio MOTTURA Giacomo MÜLLER-GOTTHARD Edgar PAVERI FONTANA Luca
Segretario	ACUTIS Andrea

COLLEGIO SINDACALE

Presidente	MARITANO Giovanni
Sindaci effettivi	CASÒ Angelo VASCONI Sergio
Sindaci supplenti	JORIO Vincenzo

DIREZIONE GENERALE

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

SOCIETÀ DI REVISIONE

BDO Sala Scelsi Farina
Società di Revisione per Azioni

Forma e contenuto della relazione

La relazione trimestrale consolidata viene presentata in conformità a quanto disposto dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 (art. 82 e Allegato 3D). Come stabilito dalla citata delibera essa è costituita da una Relazione degli Amministratori, che illustra l'andamento gestionale e i fatti più significativi del periodo, corredata dai prospetti contabili e dalle relative note di commento.

Nel documento gli importi sono espressi in migliaia di euro quando non diversamente indicato.

Criteri di valutazione

I principi di redazione e i criteri di valutazione adottati per la relazione trimestrale consolidata sono gli stessi utilizzati per il bilancio consolidato. Pertanto, si fa rinvio a quanto esposto nella Nota Integrativa del Bilancio consolidato, chiuso al 31 dicembre 2002. Tuttavia, 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 conto dell'evoluzione delle serie storiche dei dati sottostanti.

Il Gruppo Vittoria Assicurazioni e Area di Consolidamento

Le variazioni che hanno interessato il Gruppo a tutto il 30 settembre sono state:

Variazioni avvenute nei primi sei mesi:

- Vittoria Immobiliare S.p.A.: aumento di capitale a pagamento da euro 4.700.000 a euro 5.150.000. La quota di partecipazione di Vittoria Assicurazioni è rimasta invariata;
- Rovimmobiliare S.r.l.: sottoscrizione, tramite Vittoria Immobiliare S.p.A., del 50% del capitale sociale con un esborso di euro 10.000;
- Vittoria Properties S.r.l.: costituzione della Società Immobiliare, con capitale sociale di euro 4.000.000 di cui sono stati versati euro 2.400.000. La Società è posseduta direttamente per il 99% e tramite Vittoria Immobiliare S.p.A. per l'1%.

Variazioni avvenute nel terzo trimestre:

- Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.: costituzione della Società Immobiliare, con capitale sociale di euro 100.000 interamente versato. La Società è interamente controllata da Vittoria Assicurazioni;
- Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l.: costituzione della Società Immobiliare, con capitale sociale di euro 100.000 interamente versato. La Società è interamente controllata da Vittoria Assicurazioni;
- Immobiliare Bilancia Terza S.r.l.: costituzione della Società Immobiliare, con capitale sociale di euro 100.000 interamente versato. La Società è interamente controllata da Vittoria Assicurazioni.

Queste Società attualmente non sono ancora operative.

Partecipazioni incluse nel consolidamento

Società consolidate con il metodo dell'integrazione globale:

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 5.150.000	54,76%		
Immobiliare Bilancia S.r.l.	Milano	Euro 100.000	100,00%		
Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.	Milano	Euro 100.000	100,00%		
Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l.	Milano	Euro 100.000	100,00%		
Immobiliare Bilancia Terza S.r.l.	Milano	Euro 100.000	100,00%		
Vittoria Properties S.r.l.	Milano	Euro 4.000.000	99,00%		
	Versato	Euro 2.400.000		1,00%	Vittoria Immobiliare S.p.A.
Gestimmobili S.r.l.	Milano	Euro 104.000		80,00%	
Gestimmobili Intermediazione S.r.l.	Torino	Euro 26.000		80,00%	Vittoria
Interimmobili S.r.l.	Roma	Euro 104.000		80,00%	Immobiliare S.p.A.
V.R.G. Domus S.r.l.	Torino	Euro 1.000.000		51,00%	

Società consolidate con il metodo del patrimonio netto:

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

Tutti i dati tecnici assicurativi, esposti nei vari prospetti della relazione sull'andamento della gestione, sono riferiti alla Vittoria Assicurazioni S.p.A. essendo l'unica Società assicurativa del Gruppo.

Relazione sull'andamento della gestione

Il consuntivo al terzo trimestre del 2003 presenta un utile netto di Gruppo pari a 12.373 migliaia di euro (9.470 migliaia di euro nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente) con un incremento del 30,7%.

Al 30 settembre 2003 la Capogruppo presenta un utile netto pari a 11.251 migliaia di euro (9.125 migliaia di euro nell'analogo periodo del 2002) con un incremento del 23,3%.

La situazione al 30 settembre 2003 può essere così delineata:

- i premi del lavoro diretto si sono incrementati del 9,9%;
- i premi dei Rami Vita si sono incrementati del 3,9% rispetto a quelli dell'analogo periodo dell'esercizio precedente; i premi periodici ricorrenti rappresentano il 56,9% dei premi emessi mentre i premi unici ne rappresentano il 43,1%;
- i premi dei Rami Auto evidenziano uno sviluppo del 13,0% attribuibile prevalentemente alla acquisizione di nuovi affari;
- i premi del comparto Rami Elementari registrano un incremento del 11,2%, che conferma la crescita conseguita nell'analogo periodo dell'esercizio precedente;
- i premi del comparto Rami Speciali registrano una contrazione del 15,0% a seguito di specifiche politiche restrittive adottate nelle acquisizioni;
- gli investimenti, pari a 1.116.856 migliaia di euro, riferiti per 109.622 migliaia di euro a investimenti con rischio a carico degli Assicurati e per 1.007.234 migliaia di euro a investimenti con rischio a carico del Gruppo, evidenziano un incremento del 4,1% rispetto alla situazione del 31 dicembre 2002; i relativi proventi ordinari di periodo ammontano a 30.947 migliaia di euro (28.792 migliaia di euro al 30 settembre 2002). Il portafoglio titoli alla data del 31 ottobre presenta complessivamente una plusvalenza netta di 40.910 migliaia di euro;
- le Società immobiliari consolidate integralmente evidenziano componenti economiche che, al netto delle voci infragruppo, comprendono ricavi per prestazioni di servizi derivanti principalmente dall'intermediazione immobiliare per 1.715 migliaia di euro (2.103 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'esercizio precedente) e utili su attività di trading immobiliare per 526 migliaia di euro (582 migliaia di euro nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente);
- i proventi derivanti dalla valutazione ad equity delle Società collegate sono pari a 1.266 migliaia di euro (630 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'esercizio precedente), di cui 1.250 migliaia di euro si riferiscono alla collegata Yarpa International Holding N.V.. Tale collegata detiene il controllo del gruppo immobiliare francese Mideco S.A.S. - Cogedim S.A.S. , tramite la sub-holding Inbro B.V.;
- il patrimonio netto di Gruppo ammonta a 115.676 migliaia di euro e le quote di terzi sono pari a 2.707 migliaia di euro.

L'andamento rilevato nel periodo è in linea con gli obiettivi aziendali che prevedono per l'esercizio corrente un risultato in progressione rispetto a quello conseguito l'anno precedente.

Analisi dell'andamento gestionale

Premi

La raccolta progressiva al 30 settembre 2003 è pari a 309.531 migliaia di euro. La composizione del portafoglio e le variazioni intervenute per settore di attività e Ramo risultano dalla seguente tabella:

CONFRONTO PREMI EMESSI LORDI AL TERZO TRIMESTRE 2003 E 2002 LAVORO DIRETTO ED INDIRETTO

(importi in unità di euro)

	30/09/03	30/09/02	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio 2003	Incidenza % sul portafoglio 2002
Lavoro Diretto Italiano					
Rami Vita					
I Assicurazioni sulla durata della vita umana	35.893.104	41.382.970	-13,27	11,60	14,69
III Assicurazioni connesse con fondi di investimento	9.990.051	13.440.394	-25,67	3,23	4,77
IV Assicurazioni malattia	117.001	105.031	11,40	0,04	0,04
V Assicurazioni di capitalizzazione	13.072.451	2.004.502	552,15	4,22	0,71
VI Gestione dei fondi collettivi	248.111	161.643	53,49	0,08	0,06
Totale Rami Vita	59.320.718	57.094.540	3,90	19,17	20,27
Rami Danni					
Infortuni	13.716.095	12.164.974	12,75	4,43	4,32
Malattia	6.207.483	5.023.003	23,58	2,01	1,78
Incendio ed elementi naturali	12.407.502	11.739.282	5,69	4,01	4,17
Altri danni ai beni	7.175.982	6.926.281	3,61	2,32	2,46
R.C. Veicoli marittimi, lacustri e fluviali	197.901	222.193	-10,93	0,06	0,08
R.C. Generale	13.260.516	11.460.393	15,71	4,28	4,07
Perdite pecuniarie di vario genere	3.483.459	3.248.909	7,22	1,13	1,15
Tutela giudiziaria	1.788	231	674,03	0,00	0,00
Totale Rami Elementari	56.450.726	50.785.266	11,16	18,24	18,03
Corpi di veicoli ferroviari	2.162	2.283	-5,30	0,00	0,00
Corpi veicoli aerei	1.127.892	2.006.758	-43,80	0,36	0,71
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	188.365	211.305	-10,86	0,06	0,08
Merci trasportate	1.720.489	1.652.966	4,08	0,56	0,59
R.C. Aeromobili	4.049	158	2462,66	0,00	0,00
Cauzione	5.266.188	5.899.312	-10,73	1,70	2,09
Totale Rami Speciali	8.309.145	9.772.782	-14,98	2,68	3,47
R.C. Autoveicoli terrestri	154.947.260	137.814.867	12,43	50,06	48,92
Corpi veicoli terrestri	28.518.271	24.450.858	16,64	9,21	8,68
Assistenza	1.476.292	1.377.597	7,16	0,48	0,49
Totale Rami Auto	184.941.823	163.643.322	13,02	59,75	58,09
Totale Rami Danni	249.701.694	224.201.370	11,37	80,67	79,59
Totale Lavoro Diretto	309.022.412	281.295.910	9,86	99,84	99,86
Lavoro Indiretto Italiano					
Rami Vita	1.266	858	47,55	0,00	0,00
Rami Danni	507.331	407.072	24,63	0,16	0,14
Totale Lavoro Indiretto	508.597	407.930	24,68	0,16	0,14
Totale complessivo	309.531.009	281.703.840	9,88	100,00	100,00

La raccolta premi relativa al terzo trimestre 2003 è evidenziata nel seguente prospetto:

(importi in migliaia di euro)		
terzo trimestre 2003		
Premi emessi lordi		
Lavoro diretto italiano	Rami Vita	13.915
	Rami Elementari	15.914
	Rami Speciali	2.604
	Rami Auto	56.965
	Totale	89.398
Lavoro indiretto italiano	Totale	227
Totale complessivo		89.625

Nel corso di questo periodo sono state aperte due nuove Agenzie, una è stata chiusa e ne sono state riorganizzate cinque.

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	22.495		3.547		
Friuli Venezia Giulia	3	3.516		576		
Liguria	9	12.677		993		
Lombardia	50	62.001		27.048		
Piemonte	22	18.476		2.416		
Trentino Alto Adige	3	3.963		358		
Valle d'Aosta	1	1.169		258		
Veneto	20	18.612		3.669		
Totale	128	142.909	57,2	38.865	65,5	
CENTRO						
Abruzzo	6	9.285		1.907		
Lazio	17	37.104		10.386		
Marche	7	4.274		1.150		
Toscana	17	22.585		2.248		
Umbria	8	9.892		1.202		
Totale	55	83.140	33,3	16.893	28,5	
SUD E ISOLE						
Basilicata	1	1.487		347		
Calabria	3	1.376		243		
Campania	4	3.933		1.099		
Puglia	5	6.578		1.140		
Sardegna	1	2.521		103		
Sicilia	5	7.758		631		
Totale	19	23.653	9,5	3.563	6,0	
Totale generale		202	249.702	100,0	59.321	100,0

Rami Vita

I premi emessi del lavoro diretto nel terzo trimestre 2003 ammontano a 13.915 migliaia di euro riferiti per 4.504 migliaia di euro a premi unici e per 9.411 migliaia di euro a premi annui, pari rispettivamente al 32,4% e 67,6%.

Il confronto dei dati riferiti alle liquidazioni di competenza, sia del trimestre sia dei primi nove mesi dell'esercizio, è riportato nella tabella che segue:

	(importi in migliaia di euro)	
	30/09/03	30/09/02
terzo trimestre		
Sinistri	795	2.222
Capitali e Rendite maturati	5.579	7.588
Riscatti	3.932	3.154
Totale	10.306	12.964
valori progressivi al 30/09/03		
Sinistri	2.125	3.217
Capitali e Rendite maturati	21.373	28.611
Riscatti	14.020	10.537
Totale	37.518	42.365

Rami Danni

Sinistri

Sinistri denunciati

Il repertorio dei sinistri denunciati nel terzo trimestre dell'esercizio evidenzia i seguenti valori:

	(importi in migliaia di euro)	
	terzo trimestre 2003	
	numero	costo complessivo
Totale Rami Non Auto	15.092	17.010
Totale Rami Auto	15.726	37.200
Totale Rami Danni	30.818	54.210

I valori progressivi del repertorio al 30 settembre, comparati con quelli dell'analogo periodo dell'esercizio precedente, evidenziano la seguente evoluzione:

	(importi in migliaia di euro)					
	30/09/03		30/09/02		Variazione %	
	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
Infortuni	4.253	8.966	4.216	7.866	0,88	13,98
Malattia	18.339	4.130	12.424	3.927	47,61	5,17
Corpi veicoli aerei	9	3.572	6	1.669	50,00	114,02
Corpi di veicoli marittimi, lac.e fluv.	6	21	14	64	-57,14	-67,19
Merci trasportate	302	1.237	316	1.280	-4,43	-3,36
Incendio ed elementi naturali	2.079	5.012	2.755	6.768	-24,54	-25,95
Altri danni ai beni	4.780	5.658	4.580	5.469	4,37	3,46
R.C. Veicoli marittimi, lac.e fluv.	29	107	34	105	-14,71	1,90
R.C. Generale	8.058	15.962	7.608	12.309	5,91	29,68
Cauzione	184	11.241	284	11.117	-35,21	1,12
Perdite pecuniarie di vario genere	46	94	27	27	70,37	248,15
Totale Rami Non Auto	38.085	56.000	32.264	50.601	18,04	10,67
R.C. Autoveicoli terrestri	35.569	89.805	32.920	73.919	8,05	21,49
Corpi veicoli terrestri	8.903	14.087	7.922	12.843	12,38	9,69
Assistenza	3.683	365	1.951	198	88,77	84,34
Totale Rami Auto	48.155	104.257	42.793	86.960	12,53	19,89
Totale Rami Danni	86.240	160.257	75.057	137.561	14,90	16,50

Il numero dei sinistri denunciati nel terzo trimestre dell'esercizio precedente riferito al Ramo Malattia è stato aggiornato rilevando singolarmente, e non accumulate per periodo di analisi, le esposizioni spettanti agli aderenti ad alcune polizze di una Cassa di Previdenza.

Sinistri pagati

I sinistri pagati e quelli recuperati dai Riassicuratori nel terzo trimestre 2003 ammontano rispettivamente a 52.891 e 14.195 migliaia di euro.

L'ammontare a tutto il 30 settembre 2003 dei sinistri pagati, analizzati secondo l'esercizio di competenza, è rilevato nel seguente prospetto:

SINISTRI PAGATI		(importi in migliaia di euro)							Var. sinistri lordi %
		Sinistri pagati 30/09/03			Sinistri recuperati dai riassicuratori	Sinistri pagati 30/09/02			
	Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale			Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale	
Infortuni	1.083	4.765	5.848	55	941	4.869	5.810	0,65	
Malattia	1.893	1.801	3.694	-	1.733	911	2.644	39,71	
Corpi veicoli aerei	-	2.724	2.724	2.385	-	419	419	550,12	
Corpi veicoli marittimi, lac.e fluv.	6	75	81	1	12	20	32	153,13	
Merci trasportate	269	616	885	302	92	876	968	-8,57	
Incendio ed elementi naturali	1.182	3.355	4.537	884	1.346	2.812	4.158	9,11	
Altri danni ai beni	2.432	2.101	4.533	140	1.889	1.821	3.710	22,18	
R.C. Veicoli marittimi, lac.e fluv.	25	70	95	6	34	64	98	-3,06	
R.C. Generale	1.570	8.983	10.553	888	1.514	6.065	7.579	39,24	
Cauzione	2.639	7.650	10.289	5.360	4.666	4.181	8.847	16,30	
Perdite pecuniarie di vario genere	22	16	38	-	6	7	13	192,31	
Totale Rami Non Auto	11.121	32.156	43.277	10.021	12.233	22.045	34.278	26,25	
R.C. Autoveicoli terrestri	32.851	80.168	113.019	32.442	27.431	62.167	89.598	26,14	
Corpi veicoli terrestri	5.656	4.558	10.214	347	4.931	4.172	9.103	12,20	
Assistenza	159	414	573	516	90	276	366	56,56	
Totale Rami Auto	38.666	85.140	123.806	33.305	32.452	66.615	99.067	24,97	
Totale Rami Danni	49.787	117.296	167.083	43.326	44.685	88.660	133.345	25,30	

Il costo comprende l'importo sostenuto nel periodo per il fondo di garanzia delle vittime della strada, pari a 3.657 migliaia di euro, contro 3.826 migliaia di euro dell'analogo periodo dell'esercizio precedente a seguito della riduzione dell'aliquota del contributo.

Riserve tecniche

Le riserve tecniche, al netto di quelle a carico dei Riassicuratori, risultano dalla seguente tabella:

	(in migliaia di euro)		
	30/09/2003	31/12/2002	Variazione
Rami Danni	349.064	344.758	4.306
Rami Vita	612.440	590.216	22.224
Totale	961.504	934.974	26.530

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

Rami Danni

	(in migliaia di euro)		
	30/09/2003	31/12/2002	Variazione
Riserva Premi lorda	128.201	126.863	1.338
Quota a carico dei Riassicuratori	33.015	32.995	20
Riserve nette	95.186	93.868	1.318
Riserva Sinistri lorda	330.584	319.608	10.976
Quota a carico dei Riassicuratori	79.115	70.771	8.344
Riserve nette	251.469	248.837	2.632
Altre riserve tecniche e di perequazione lorde	2.409	2.053	356
Quota a carico dei Riassicuratori	-	-	0
Riserve nette	2.409	2.053	356
Totale Riserve nette	349.064	344.758	4.306

Rami Vita

	(in migliaia di euro)		
	30/09/2003	31/12/2002	Variazione
Riserve Matematiche lorde	509.974	486.954	23.020
Quota a carico dei Riassicuratori	20.350	18.821	1.529
Riserve nette	489.624	468.133	21.491
Riserva per somme da pagare lorde	9.924	19.258	-9.334
Quota a carico dei Riassicuratori	21	21	0
Riserva netta	9.903	19.237	-9.334
Altre riserve tecniche lorde	3.326	3.220	106
Quota a carico dei Riassicuratori	35	37	-2
Riserve nette	3.291	3.183	108

Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli Assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi Pensione lorde	109.622	99.663	9.959
Quota a carico dei Riassicuratori	-	-	0
Riserve nette	109.622	99.663	9.959
Totale Riserve nette	612.440	590.216	22.224

Costi della struttura

L'ammontare complessivo dei costi della struttura assicurativa composti dal costo del lavoro, dalle spese generali varie e dalle quote di ammortamento, prima delle attribuzioni a specifiche funzioni quali la liquidazione dei sinistri, l'organizzazione produttiva e l'amministrazione patrimoniale, ha raggiunto nel periodo l'importo di 35.169 migliaia di euro contro 31.317 migliaia di euro dell'analogo periodo precedente, con un incremento del 12,3%. I costi sostenuti nel terzo trimestre dell'esercizio e nell'analogo periodo dell'esercizio precedente ammontano rispettivamente a 11.769 migliaia di euro e a 10.802 migliaia di euro.

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

(importi in migliaia di euro)

	30/09/03	30/09/02	Variazione %	31/12/02
Costo del lavoro	17.316	15.863	9,2	21.321
Spese varie	13.162	11.899	10,6	16.060
Ammortamenti	4.691	3.555	32,0	5.172
Totale	35.169	31.317	12,3	42.553

I costi di struttura registrano una incidenza sui premi del 11,4% (11,1% nell'analogo periodo dell'anno precedente). Su questo aumento incidono sensibilmente gli investimenti effettuati in termini di processi e strutture informatiche inerenti i nuovi modelli di struttura gestionale e gli investimenti effettuati per lo sviluppo dell'attività produttiva.

Ai costi della struttura assicurativa si aggiungono quelli della struttura immobiliare che, al netto dei costi incrementativi capitalizzati sugli immobili in fase di costruzione o ristrutturazione, ammontano a 2.127 migliaia di euro (di cui 606 migliaia di euro sostenuti nel terzo trimestre) e sono così composti:

(importi in migliaia di euro)

	30/09/03	30/09/02	Variazione %	31/12/02
Costo del lavoro	1.056	1.155	-8,6	1.453
Spese varie	949	1.575	-39,7	1.955
Ammortamenti	122	143	-14,7	199
Totale	2.127	2.873	-26,0	3.607

La riduzione è dovuta al fatto che taluni costi della struttura immobiliare sono stati sospesi in quanto correlati a ricavi che saranno riconosciuti a conto economico al momento della stipula dei relativi rogiti di vendita.

Personale dipendente

Il personale dipendente del Gruppo in carico al 30 settembre 2003 risulta di 397 unità contro le 387 unità del 31 dicembre 2002.

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

	30/09/03	30/09/02	31/12/02
Dirigenti	16	16	18
Funzionari	85	81	82
Impiegati amministrativi	292	284	283
Totale	393	381	383

Investimenti patrimoniali

Gli investimenti patrimoniali hanno raggiunto il valore di 1.116.856 migliaia di euro con un incremento di 44.429 migliaia di euro rispetto al 31/12/2002, pari al 4,01%.
La loro costituzione risulta dallo schema sottostante:

(importi in migliaia di euro)

Investimenti	30/09/03	31/12/02	Variazione %
Terreni e fabbricati			
- Aree in fase di edificazione	66.850	57.815	15,6
- Immobili relativi all'attività di trading	1.287	2.130	-39,6
- Immobili classificati tra le immobilizzazioni delle Società Controllate	1.669	1.314	27,0
- Immobili di proprietà della Capogruppo	9.089	9.057	0,4
Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
- Azioni e quote	52.215	43.498	20,0
- Finanziamenti	5.860	3.039	92,8
Altri investimenti finanziari:			
- Azioni e quote	-	-	0,0
- Quote di fondi comuni di investimento	56.930	56.813	0,2
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	800.366	786.038	1,8
- Finanziamenti	11.621	11.638	-0,2
Depositi presso imprese cedenti	1.347	1.422	-5,3
Totale investimenti con rischio a carico della Società	1.007.234	972.764	3,5
Investimenti a beneficio di Assicurati dei Rami Vita i quali ne sopportano il rischio	109.622	99.663	10,0
Totale investimenti	1.116.856	1.072.427	4,1
Depositi presso istituti di credito e contante in cassa	72.227	26.872	168,8

Proventi da investimenti

I proventi da investimenti, al netto dei relativi costi, si sono così concretizzati nel trimestre:

(importi in migliaia di euro)

Proventi da investimenti (al netto dei relativi costi)	terzo trimestre 2003
Totale proventi	9.583
Totale profitti su realizzo degli investimenti	137
Proventi netti derivanti da investimenti a beneficio di assicurati dei Rami Vita i quali ne sopportano il rischio	1.463

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)	30.09.2003		30.09.2002		Variazione %
	Importo	% di composizione	Importo	% di composizione	30.09.03/ 30.09.02
Proventi da partecipazioni valutate ad equity	1.265	4,1	630		2,2
Proventi derivanti da azioni e quote	734	2,4	775		2,7
Proventi derivanti da altri investimenti:					
- terreni e fabbricati	87	0,3	82		0,3
- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	29.787	96,3	28.692		99,6
- proventi da quote di fondi comuni di investimento	212	0,7	220		0,8
- interessi su finanziamenti	536	1,7	594		2,0
- interessi su depositi di riassicurazione	-1.780	-5,8	-2.201		-7,6
- altri investimenti finanziari	106	0,3	0		0,0
Totale proventi	30.947	100,0	28.792	100,0	7,5
Rettifiche di valore sugli investimenti:					
- terreni e fabbricati	0	0,0	0		0,0
- azioni e quote	0	0,0	-408		6,5
- quote di fondi comuni di investimento	230	88,5	-2.774		44,1
- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	30	11,5	-3.111		49,4
- altri investimenti finanziari	0	0,0	0		0,0
Totale rettifiche di valore sugli investimenti	260	100,0	-6.293	100,0	
Profitti su realizzo degli investimenti:					
- terreni e fabbricati	526	120,4	563		68,8
- azioni e quote	0	0,0	250		30,6
- quote di fondi comuni di investimento	-115	-26,3	-28		-3,4
- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	26	5,9	33		4,0
- altri investimenti finanziari	0	0,0	0		0,0
Totale profitti su realizzo degli investimenti	437	100,0	818	100,0	
Totale proventi da investimenti con rischio a carico della Società	31.644		23.317		35,7
Proventi netti derivanti da investimenti a beneficio di Assicurati dei Rami Vita i quali ne sopportano il rischio	5.249		-9.874		
Totale generale	36.893		13.443		174,4

I proventi ordinari, al netto delle rettifiche di valore, sono passati da 28.792 migliaia di euro a 30.947 migliaia di euro con un incremento del 7,5% nel confronto col corrispondente periodo dell'esercizio precedente; anche sui dati dell'esercizio corrente incidono le mancate liquidazioni delle cedole sui titoli obbligazionari dello Stato argentino.

Il rendimento medio ponderato del comparto "obbligazioni e altri titoli a reddito fisso" al 30 settembre 2003 è del 5,1%, sostanzialmente invariato rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente nonostante la volatilità dei tassi espressa dal mercato.

Beni immobili

Il valore di registro del patrimonio immobiliare della capogruppo al 30 settembre 2003 assomma a 9.089 migliaia di euro.

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 avviata lo scorso esercizio nei comuni di Peschiera Borromeo (Milano) e di Torino.

Le Società del Gruppo hanno realizzato utili da trading immobiliare per 526 migliaia di euro.

Titoli a reddito fisso, partecipazioni e fondi comuni di investimento

Al 30 settembre 2003 il valore dei titoli a reddito fisso, delle partecipazioni e dei fondi comuni compresi fra le attività con rischio di investimento a carico delle Società del Gruppo (Classe C di bilancio) ammonta a 909.511 migliaia di euro (886.349 migliaia di euro al 31 dicembre 2002), con un incremento del 2,6%.

La movimentazione del trimestre è così sintetizzabile:

(importi in migliaia di euro)					
	Partecipazioni in imprese del Gruppo	Altre azioni e quote	Fondi comuni d'investimento	Obbligazioni	Totale
Acquisti e sottoscrizioni	50	-	1.393	591	2.034
Vendite e rimborsi	-	-	-1.243	-887	-2.130
Altre variazioni:					
- rivalutazioni di partecipazioni valutate ad equity	-427	-	-	-	-427
- distribuzione dividendi da società collegate	-	-	-	-	-
- scarti di emissione e di negoziazione	-	-	-	194	194
Plusvalenze e minusvalenze nette realizzate sulle vendite e rimborsi:					
- portafoglio durevole	-	-	-	-	-
- portafoglio non durevole	-	-	62	10	72

La movimentazione progressiva al 30/9/2003 è riportata nella tabella successiva:

(importi in migliaia di euro)					
	Partecipazioni in imprese del Gruppo	Altre azioni e quote	Fondi comuni d'investimento	Obbligazioni	Totale
Saldo al 31/12/2002	43.498	-	56.813	786.038	886.349
Acquisti e sottoscrizioni	7.536	-	3.350	27.639	38.525
Vendite e rimborsi	-1	-	-3.463	-13.970	-17.434
Altre variazioni:					
- rettifiche e riprese di valore	-	-	230	30	260
- rivalutazioni di partecipazioni valutate ad equity	1.266	-	-	-	1.266
- distribuzione dividendi da società collegate	-84	-	-	-	-84
- scarti di emissione e di negoziazione	-	-	-	629	629
Saldo al 30/09/2003	52.215	-	56.930	800.366	909.511
Plusvalenze e minusvalenze nette realizzate sulle vendite e rimborsi:					
- portafoglio durevole	2	-	-	-8	-6
- portafoglio non durevole	-	-	-115	34	-81
Totale plusvalenze nette	2	-	-115	26	-87

Le operazioni che hanno interessato il terzo trimestre dell'esercizio si sono concretizzate come segue:

- acquisto di titoli di stato italiani a tasso variabile per 403 migliaia di euro e trasferimento di titoli alla categoria C, a seguito di riscatti polizze Index per 188 migliaia di euro;
- rimborso di titoli obbligazionari per 150 migliaia di euro;
- vendita di titoli a reddito fisso per 737 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 10 migliaia di euro;
- vendita di Sicav azionarie estere per 1.243 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 62 migliaia di euro;
- investimento in Sicav azionarie estere per 1.393 migliaia di euro.

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

- è stata sottoscritta una quota nella costituenda Banca di Credito Cooperativo Apuana per 50 migliaia di euro; l'investimento è finalizzato alla realizzazione di un accordo commerciale di collaborazione per la vendita di prodotti assicurativi.

I valori mobiliari relativi agli investimenti con rischio a carico degli Assicurati e relativi ai fondi pensione (Classe D) sono pari a 107.170 migliaia di euro (96.650 migliaia di euro al 31 dicembre 2002) con un incremento del 10,9%.

La loro composizione è la seguente:

	(importi in migliaia di euro)		
	30/09/03	31/12/02	Variazione %
Azioni	5.989	6.369	-6,0
Fondi comuni e Sicav	71.271	62.132	14,7
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	3.879	2.134	81,8
Titoli sintetici (Index Linked)	26.031	26.015	0,1
Totale	107.170	96.650	10,9

Fondo Pensione aperto Vittoria Formula Lavoro

Al 30 settembre 2003 la situazione dei tre comparti del Fondo Pensione aperto della Vittoria Assicurazioni è la seguente:

	Aderenti		Patrimonio	
	30/09/03	31/12/02	(importi in migliaia di euro)	
	30/09/03	31/12/02	30/09/03	31/12/02
Previdenza Garantita	41	32	405	301
Previdenza Equilibrata	46	47	255	251
Previdenza Capitalizzata	152	161	841	752

Fatti di rilievo successivi alla chiusura del trimestre

Nel mese di ottobre Immobiliare Bilancia S.r.l. ha approvato l'aumento del capitale sociale da 100 mila euro a massimi 64 milioni di euro da effettuarsi in più tranches per una quota Vittoria Assicurazioni pari a 62,4 milioni di euro; la Società, costituita per sviluppare nuove attività immobiliari, entrerà a breve nella sua fase operativa di trading immobiliare; attualmente il capitale sociale risulta versato per 6,3 milioni di euro di cui 6,15 milioni di proprietà Vittoria Assicurazioni; la quota di partecipazione è quindi passata dal 100% al 97,62%. A questi impegni va ascritta l'abbondante liquidità presente sui conti correnti della Società a fine trimestre, come richiamato a pag.18.

Sono stati liquidati gli investimenti in Sicav azionarie estere per 6.580 mila Euro realizzando plusvalenze per 651 mila Euro.

Variazioni intervenute nel Patrimonio netto

Le variazioni nei conti di patrimonio netto al 30 settembre 2003 sono evidenziate dal prospetto che segue:

	(importi in migliaia di euro)								
	Capitale Sociale	Riserve Patrimoniali	Riserva di Consol-damento	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 31/12/2002	30.000	62.906	-1.678	1.673	14.001	106.902	2.785	188	2.973
Distribuzione utili 2002		8.979	149	1.273	-14.001	-3.600	188	-188	0
Distribuzione dividendi da Società del Gruppo		279	-278			1	-367		-367
Aumento di capitale Società controllate (quota di terzi)							203		203
Risultato di periodo					12.373	12.373		-102	-102
Saldi al 30/09/2003	30.000	72.164	-1.807	2.946	12.373	115.676	2.809	-102	2.707

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 13 novembre 2003

Conto Economico Riclassificato

(importi in migliaia di euro)

	Bilancio consolidato Gruppo Vittoria Assicurazioni			Vittoria Assicurazioni S.p.A.		
	30/09/03	30/09/02	31/12/02	30/09/03	30/09/02	31/12/02
Gestione tecnica						
Rami Vita:						
Lavoro diretto						
(+) Premi lordi contabilizzati	59.321	57.095	83.182	59.321	57.095	83.182
(-) Oneri relativi ai sinistri	37.512	42.365	66.306	37.512	42.365	66.306
(-) Variazione delle riserve matematiche e delle riserve tecniche diverse	33.040	8.533	10.658	33.262	8.842	10.899
(+) Saldo delle altre partite tecniche	826	-57	1.008	826	-57	1.008
(-) Spese di gestione	9.574	10.320	13.696	9.574	10.320	13.696
(+) Redditi degli investimenti con rischio a carico della Società - Classe C - al netto della quota trasferita al conto non tecnico	16.213	16.106	21.432	16.435	16.056	21.315
(+) Redditi degli investimenti con rischio a carico degli Assicurati - Classe D	5.249	-9.874	-9.466	5.249	-9.874	-9.466
Risultato del lavoro diretto	1.483	2.052	5.496	1.483	1.693	5.138
Risultato della riassicurazione passiva	-10	99	-2.138	-10	99	-2.138
Risultato del lavoro diretto conservato	1.473	2.151	3.358	1.473	1.792	3.000
Risultato del lavoro indiretto e retroceduto	11	-33	-251	11	-33	-251
Risultato del conto tecnico dei Rami Vita	1.484	2.118	3.107	1.484	1.759	2.749
Rami Danni:						
Lavoro diretto						
(+) Premi lordi contabilizzati	249.702	224.201	323.235	249.702	224.201	323.235
(-) Variazione della riserva premi	2.052	2.323	19.202	2.052	2.323	19.202
(-) Oneri relativi ai sinistri	173.372	156.887	208.287	173.372	156.887	208.287
(-) Variazione delle riserve tecniche diverse	218	265	470	218	265	470
(+) Saldo delle altre partite tecniche	-2.551	-2.473	-2.414	-2.551	-2.473	-2.414
(-) Spese di gestione	63.830	55.682	79.788	63.962	55.874	80.040
Risultato del lavoro diretto	7.679	6.571	13.074	7.547	6.379	12.822
Risultato della riassicurazione passiva	2.108	6.426	9.908	2.108	6.426	9.908
Risultato del lavoro diretto conservato	9.787	12.997	22.982	9.655	12.805	22.730
Risultato del lavoro indiretto e retroceduto	203	201	110	203	201	110
Risultato del lavoro conservato totale	9.990	13.198	23.092	9.858	13.006	22.840
(-) Variazione delle riserve di perequazione	137	122	185	137	122	185
(+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	9.676	4.815	7.602	9.676	4.815	7.602
Risultato del conto tecnico dei Rami Danni	19.529	17.891	30.509	19.397	17.699	30.257
Risultato della gestione tecnica	21.013	20.009	33.616	20.881	19.458	33.006
(+) Redditi degli investimenti Rami Danni al netto della quota trasferita al conto tecnico (civilistico)	-	-	-	2.461	1.128	1.871
(+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto tecnico dei Rami Vita (civilistico)	-	-	-	1.356	424	654
(+) Redditi degli investimenti al netto della quota compresa nel conto tecnico	5.757	2.397	5.143	-	-	-
(+) Altri proventi	3.182	5.685	5.669	1.358	3.373	2.455
(-) Interessi su debiti finanziari	1.298	1.158	1.528	-	-	-
(-) Altri oneri	7.646	8.047	11.658	6.114	6.148	9.008
Risultato della attivita' ordinaria	21.008	18.886	31.242	19.942	18.235	28.978
(+) Proventi straordinari	212	497	646	84	362	489
(-) Oneri straordinari	179	738	2.675	157	572	2.133
Risultato economico	21.041	18.645	29.213	19.869	18.025	27.334
(-) Transazione Consap S.p.A.	0	1.875	4.083	0	1.875	4.083
Risultato economico ante imposte	21.041	16.770	25.130	19.869	16.150	23.251
(-) Imposte sul risultato	8.770	7.234	10.941	8.618	7.025	10.445
Risultato economico netto	12.271	9.536	14.189	11.251	9.125	12.806
(-) Quote di terzi	-102	66	188			
Risultato economico consolidato	12.373	9.470	14.001			