

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 2005 sull'andamento della gestione di Vittoria Assicurazioni S.p.A. e Consolidata di Gruppo

Consiglio di Amministrazione
dell'8 settembre 2005

ai sensi dell'articolo 2428 C.C.



PAGINA INTENZIONALMENTE BIANCA

Indice

Relazione Vittoria Assicurazioni S.p.A.

	pagina
Cariche sociali	5
Natura delle deleghe	7
Forma e contenuto della relazione	9
Criteri di valutazione	9
<hr/>	
RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE	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	37
Informazioni sul Conto Economico	38
Altre informazioni	40
Stato Patrimoniale Riclassificato	42
Conto Economico Riclassificato	44
<hr/>	
ALLEGATI ALLA RELAZIONE SEMESTRALE	45
<hr/>	

Relazione Consolidata di Gruppo

	pagina
Forma e contenuto della relazione	55
Criteri di valutazione	55
RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE	56
Analisi dell'andamento gestionale	57
Rami Vita	58
Rami Danni	59
Commento tecnico sui Rami	62
Costi della struttura	64
Personale dipendente	65
Attività dell'area immobiliare	65
Prodotti Assicurativi	66
Investimenti Patrimoniali	67
Beni immobili	69
Titoli a reddito fisso, partecipazioni e fondi comuni d'investimento	69
Fondo Pensione aperto Vittoria Formula Lavoro	71
Variazioni intervenute nel Patrimonio Netto	72
Rapporti infragruppo e con parti correlate	73
Fatti di rilievo successivi al primo semestre	74
Il Gruppo Vittoria Assicurazioni e Area di Consolidamento	75
Informazioni sullo Stato Patrimoniale Consolidato	77
Garanzie, impegni e altri conti d'ordine	87
Informazioni sul Conto Economico Consolidato	88
Altre Informazioni	90
Stato Patrimoniale Consolidato Riclassificato	92
Conto Economico Consolidato Riclassificato	94
ALLEGATI ALLA RELAZIONE SEMESTRALE CONSOLIDATA	95
Riconciliazioni IFRS semestrale	100
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	111
APPENDICE - Transizione ai Principi Contabili Internazionali (IFRS)	115
Principi contabili applicati	115
Riconciliazioni Patrimonio Netto e Risultato	132
Analisi delle voci riconciliate	134
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE sui prospetti di riconciliazione IFRS con illustrazione degli effetti di transizione agli International Financial Reporting Standards (IFRS)	153

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

COLLEGIO SINDACALE

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

DIREZIONE GENERALE

RAVASIO Mario	Vice Direttore Generale
CALDARELLI Cesare	Direttore Centrale
CORAZZA Enrico	Direttore Centrale
GIOMINI Sergio	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 similari 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 della relazione

Relazione sull'andamento della gestione Vittoria Assicurazioni S.p.A. nel primo semestre dell'esercizio 2005

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.

Criteri di valutazione

I principi di redazione e i criteri di valutazione adottati per la relazione semestrale Vittoria Assicurazioni S.p.A., salvo quanto di seguito evidenziato, sono gli stessi utilizzati per il bilancio civilistico. Pertanto si fa rinvio a quanto esposto nella Nota Integrativa del Bilancio civilistico chiuso al 31 dicembre 2004.

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.

PAGINA INTENZIONALMENTE BIANCA

Relazione sull'andamento della gestione nel primo semestre dell'esercizio 2005 Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Il consuntivo del primo semestre dell'anno 2005 presenta un utile netto di 10.318 migliaia di euro (8.953 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'anno 2004) con un incremento del 15,2%.

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

- i premi emessi globali ammontano a 267.649 migliaia di euro con un incremento del 4,6% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente;
- i premi dei Rami Vita sono diminuiti del 3,6% rispetto a quelli dell'analogo periodo dell'esercizio precedente per effetto della riduzione dei premi unici riferiti alle polizze unit e index linked; i premi periodici ricorrenti rappresentano il 42,6% dei premi emessi mentre i premi unici ne rappresentano il 57,4%;
- i premi del lavoro diretto dei Rami Danni registrano un incremento complessivo del 6,9%;
- i premi dei Rami Auto evidenziano un incremento del 5,7% (ramo R.C. Autoveicoli terrestri +5,0%; ramo Corpi Veicoli Terrestri +8,1%; ramo Assistenza + 23,2%) attribuibile all'acquisizione di nuovi affari in quanto la componente tariffaria risulta sostanzialmente stabile; il risultato riflette significativamente il rafforzamento dell'organizzazione commerciale e la particolare cura rivolta al segmento degli "Affinity Groups";
- i premi riferiti ai Rami Elementari sono cresciuti del 10,9% e quelli dei Rami Speciali del 9,5%;
- gli investimenti, pari a 1.262.598 migliaia di euro (1.198.614 migliaia di euro al 31 dicembre 2004), riferiti per 130.505 migliaia di euro a investimenti con rischio a carico degli Assicurati e per 1.132.093 migliaia di euro a investimenti con rischio a carico della Società, evidenziano un incremento del 5,3% rispetto al 31 dicembre 2004; i relativi proventi ordinari netti di periodo ammontano a 18.889 migliaia di euro;
- i costi di struttura registrano una incidenza sui premi del 9,2% (9,6% 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 comunicati che prevedono il conseguimento di un ROE pari al 14,5%.

Analisi dell'andamento gestionale

Premi

La raccolta dei premi al 30 giugno 2005 è pari a 267.649 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 2005 E 2004 LAVORO DIRETTO ED INDIRETTO

(importi in migliaia di euro)

	30/06/2005	30/06/2004	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio	
				2005	2004
Lavoro Diretto Italiano					
Rami Vita					
I Assicurazioni sulla durata della vita umana	24.954	25.046	-0,4	9,3	9,8
III Assicurazioni connesse con fondi di investimento	2.155	9.240	-76,7	0,8	3,6
IV Assicurazioni malattia	185	155	19,4	0,1	0,1
V Assicurazioni di capitalizzazione	24.973	19.851	25,8	9,3	7,7
VI Gestione dei fondi collettivi	254	205	23,9	0,1	0,1
Totale Rami Vita	52.521	54.497	-3,6	19,6	21,3
Rami Danni					
Infortunati	10.683	10.056	6,2	4,0	3,9
Malattia	3.751	3.783	-0,8	1,3	1,5
Incendio ed elementi naturali	10.148	9.667	5,0	3,8	3,8
Altri danni ai beni	6.347	5.837	8,7	2,4	2,3
R.C. Veicoli marittimi, lacustri e fluviali	166	88	88,6	0,1	0,0
R.C. Generale	11.215	10.246	9,5	4,2	4,0
Perdite pecuniarie di vario genere	4.386	2.906	50,9	1,6	1,1
Tutela giudiziaria	533	-	n.v.	0,2	0,0
Totale Rami Elementari	47.229	42.583	10,9	17,6	16,6
Corpi di veicoli ferroviari	-	-	n.v.	0,0	0,0
Corpi di veicoli aerei	2.329	1.366	70,5	0,9	0,5
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	180	138	30,4	0,1	0,1
Merci trasportate	1.205	1.170	3,0	0,5	0,5
R.C. Aeromobili	239	4	5875,0	0,1	0,0
Credito	-	-	n.v.	0,0	0,0
Cauzione	3.412	4.049	-15,7	1,3	1,6
Totale Rami Speciali	7.365	6.727	9,5	2,9	2,7
R.C. Autoveicoli terrestri	132.126	125.778	5,0	49,4	49,2
Corpi di veicoli terrestri	26.346	24.372	8,1	9,8	9,5
Assistenza	1.418	1.151	23,2	0,5	0,4
Totale Rami Auto	159.890	151.301	5,7	59,7	59,1
Totale Rami Danni	214.484	200.611	6,9	80,2	78,4
Totale Lavoro Diretto	267.005	255.108	4,7	99,8	99,7
Lavoro Indiretto Italiano					
Rami Vita	10	1	900,0	0,0	0,0
Rami Danni	634	720	-11,9	0,2	0,3
Totale Lavoro Indiretto	644	721	-10,7	0,2	0,3
Totale complessivo	267.649	255.829	4,6	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	21	16.590		2.951	
Friuli Venezia Giulia	3	2.878		858	
Liguria	9	8.717		982	
Lombardia	56	59.439		22.424	
Piemonte	25	14.472		2.195	
Trentino Alto Adige	4	3.347		333	
Valle d'Aosta	1	921		368	
Veneto	22	17.559		3.808	
Totale	141	123.923	57,8	33.919	64,6
CENTRO					
Abruzzo	7	8.047		1.267	
Lazio	18	31.499		9.885	
Marche	7	3.924		1.204	
Toscana	18	17.625		2.020	
Umbria	9	8.839		1.378	
Totale	59	69.934	32,6	15.754	30,0
SUD E ISOLE					
Basilicata	2	1.849		269	
Calabria	2	1.281		83	
Campania	6	3.548		777	
Puglia	4	5.489		649	
Sardegna	1	2.230		65	
Sicilia	7	6.230		1.005	
Totale	22	20.627	9,6	2.848	5,4
Totale generale	222	214.484	100	52.521	100

Rami Vita

Sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti

I premi registrano nel periodo, un decremento pari al 3,6%, dovuto principalmente ad una contrazione della produzione di premi afferenti le polizze unit ed index linked per una politica di sviluppo che tende a privilegiare i prodotti di più elevato contenuto tecnico.

Il prospetto che segue riepiloga i dati del lavoro diretto relativi ai sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti riferiti al 30 giugno 2005, della classe C, confrontati con i dati dell'analogo periodo dell'anno precedente.

	(importi in migliaia di euro)	
	30/06/05	30/06/04
Sinistri	884	617
Capitali e Rendite maturati	19.988	19.206
Riscatti	8.735	8.336
Totale	29.607	28.159

I riscatti e i sinistri relativi agli investimenti con rischio a carico degli Assicurati (Rami III e VI Index, Unit Linked e Gestione del Fondo Aperto - classe D) sono pari a 7.928 migliaia di euro contro 10.369 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

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 1° semestre 2005 ammontano a 1.763 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

I premi emessi del lavoro diretto pongono in evidenza uno sviluppo del 6,9%.

Spese di gestione

Le spese di gestione tengono conto degli investimenti attuati nelle aree commerciale, marketing e informatica, sia in personale che in sviluppi informatici, tendenti a migliorare la copertura del territorio con l'apertura di nuove Agenzie e ad offrire alla rete agenziale ed agli Assicurati una gamma di servizi volti a soddisfare le nuove necessità di coperture assicurative. La loro incidenza sui premi dell'esercizio, quale conseguenza degli investimenti sopra descritti, si incrementa dal 24,0% del 30 giugno 2004 al 25% del 30 giugno 2005.

L'analisi della evoluzione delle spese di gestione assicurativa evidenzia quanto segue:

	(importi in migliaia di euro)		
	30/06/05	30/06/04	variaz. %
Provvigioni d'acquisto, d'incasso e altre spese di acquisizione	38.302	34.756	10,2%
Costi di struttura attribuiti ai costi commerciali	7.940	6.847	16,0%
Costi di struttura attribuiti alle altre spese di amministrazione	7.466	6.557	13,9%
Totale	53.708	48.160	11,5%

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:

	30/06/05		30/06/04		Variazione %	
	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
	Infortunati	2.620	7.263	2.739	6.303	-4,34
Malattia	1.934	1.938	7.162	2.572	-73,00	-24,65
Corpi veicoli aerei	5	58	7	691	-28,57	-91,61
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	2	33	6	22	-66,67	50,00
Merci trasportate	189	823	212	864	-10,85	-4,75
Incendio ed elementi naturali	1.179	3.329	1.431	3.679	-17,61	-9,51
Altri danni ai beni	4.010	5.575	3.071	4.126	30,58	35,12
R.C. Aeromobili	19	29	-	-	n.v.	n.v.
R.C. Veicoli marittimi, lacustri e fluviali	18	51	19	57	-5,26	-10,53
R.C. Generale	4.785	9.720	6.159	10.284	-22,31	-5,48
Tutela giudiziaria	42	33	-	-	n.v.	n.v.
Cauzione	106	2.308	194	6.201	-45,36	-62,78
Perdite pecuniarie di vario genere	89	143	24	50	270,83	186,00
Totale Rami Non Auto	14.998	31.303	21.024	34.849	-28,66	-10,18
R.C. Autoveicoli terrestri	31.629	85.765	29.348	76.745	7,77	11,75
Corpi veicoli terrestri	7.745	14.569	7.264	13.083	6,62	11,36
Assistenza	2.491	215	2.734	237	-8,89	-9,28
Totale Rami Auto	41.865	100.549	39.346	90.065	6,40	11,64
Totale Rami Danni	56.863	131.852	60.370	124.914	-5,81	5,55

Il decremento del numero dei sinistri totali denunciati nel corso del primo semestre, rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, è dovuto principalmente alla cessazione di due importanti convenzioni del Ramo Malattia che influivano pesantemente sul rapporto sinistri/premi del Ramo. L'incremento rilevato nel comparto Responsabilità Civile Autoveicoli Terrestri è in linea con quello riferito all'indice dei "veicoli anno": la frequenza rilevata sull'anno mobile (periodo dal 01/07 al 30/06) risulta pressoché allineata col periodo precedente.

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 30/06/05			Sinistri ricuperati dai riassicu- ratori	Sinistri pagati 30/06/04			Var. sinistri lordi %
	Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale		Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale	
Infortuni	473	4.079	4.552	536	671	3.067	3.738	21,78
Malattia	736	1.135	1.871	-	920	2.077	2.997	-37,57
Corpi veicoli aerei	-	878	878	833	-	2.312	2.312	-62,02
Corpi veicoli marittimi, lacustri e fluviali	-	34	34	-	8	5	13	161,54
Merci trasportate	35	345	380	131	60	336	396	-4,04
Incendio ed elementi naturali	1.017	1.944	2.961	356	691	2.830	3.521	-15,90
Altri danni ai beni	1.959	1.549	3.508	67	1.336	1.810	3.146	11,51
R.C. Veicoli marittimi, lacustri e fluviali	11	68	79	-	7	47	54	46,30
R.C. Generale	817	6.895	7.712	300	1.243	4.942	6.185	24,69
Cauzioni	1.119	5.830	6.949	3.552	2.464	4.598	7.062	-1,60
Perdite pecuniarie di vario genere	11	25	36	-	10	9	19	89,47
Totale Rami Non Auto	6.178	22.782	28.960	5.775	7.410	22.033	29.443	-1,64
R.C. Autoveicoli terrestri	24.547	67.927	92.474	23.550	22.156	56.122	78.278	18,14
Corpi veicoli terrestri	4.213	6.806	11.019	269	3.965	4.500	8.465	30,17
Assistenza	192	232	424	382	147	498	645	-34,26
Totale Rami Auto	28.952	74.965	103.917	24.201	26.268	61.120	87.388	18,91
Totale Rami Danni	35.130	97.747	132.877	29.976	33.678	83.153	116.831	13,73

Il costo aggiuntivo sostenuto nel periodo per il fondo di garanzia delle vittime della strada è pari a 3.084 migliaia di euro, contro 2.968 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		
	30/06/05	30/06/04	31/12/04	30/06/05	30/06/04	31/12/04
Infortunati	31,08	29,66	54,05	40,62	41,60	62,24
Malattia	64,28	22,35	86,80	22,93	38,23	94,85
Corpi veicoli terrestri	72,49	71,21	82,76	65,04	70,99	83,12
Incendio ed elementi naturali	50,71	47,43	69,96	29,82	27,77	43,21
Altri danni ai beni - furto	57,80	58,99	81,94	55,18	62,29	78,17
R.C. Autoveicoli terrestri	49,72	49,89	67,08	49,66	44,70	67,73
R.C. Generale	33,37	38,05	57,02	21,84	21,90	38,99

Gli indici riferiti al Ramo Malattia del corrente esercizio risultano inficiati da quanto già evidenziato nel capitolo "sinistri denunciati".

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
01 - Infortuni	Quota pura per aviazione generale
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
11 - R.C. Aeromobili	Quota pura per aviazione generale
17 - Tutela giudiziaria	Quota pura

I premi ceduti nel primo semestre 2005 ammontano a 41.980 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 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 6,9% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, porta alle seguenti considerazioni:

Infortunati

Il Ramo evidenzia uno sviluppo del 6,2% dei premi. L'andamento tecnico permane positivo grazie ad una ulteriore riduzione della frequenza sinistri che compensa il significativo incremento del costo medio dei sinistri determinato dall'aumento dei sinistri di punta.

Malattia

I premi evidenziano una contrazione dello 0,8% dovuta agli ultimi effetti del mancato rinnovo, nel precedente esercizio, di una convenzione in delega ad altra Compagnia il cui andamento non risultava in linea con gli obiettivi aziendali. La scelta di prediligere prodotti di tipo indennitario ha consentito di ottenere nel periodo un saldo tecnico positivo, rispetto a quello negativo dell'analogo periodo dell'esercizio precedente, ed in ulteriore netto miglioramento rispetto al saldo tecnico alla chiusura dello scorso esercizio.

Corpi di veicoli terrestri

I premi rilevano uno sviluppo dell'8,1% grazie alle nuove aree di business legate alla commercializzazione dei veicoli e dei servizi correlati nonché all'ulteriore consolidamento degli Affinity Groups. Il risultato tecnico permane positivo nonostante un lieve peggioramento della sinistralità dell'esercizio.

Corpi di veicoli aerei

I premi in questo settore registrano un incremento del 70,5% dovuto ad una ripresa di attività di sottoscrizione dei Rischi Spazio integrata da una nuova attività di sottoscrizione nel Settore Aviazione Generale. Il saldo tecnico risulta positivo.

Merci trasportate

I premi emessi registrano un incremento del 3% ed il saldo tecnico permane positivo pur in presenza di un aumento della sinistralità dell'esercizio.

Incendio ed elementi naturali

Lo sviluppo dei premi, pari al 5,0% ed in linea con quello del precedente esercizio, è stato realizzato nel rispetto di un'accurata attività di selezione dei rischi cui contribuisce in modo fattivo la rete agenziale. Il saldo tecnico è largamente positivo, pur se inferiore a quello dell'analogo periodo dell'esercizio precedente per effetto di alcuni sinistri di punta nel settore rischi industriali che hanno significativamente aggravato i costi medi.

Altri danni ai beni

Il Ramo, che comprende il rischio furto, i danni ad impianti elettrici ed i rischi connessi alle polizze globali fabbricati, presenta un incremento dei premi del 8,7% ed un saldo tecnico che, pur permanendo negativo, in particolare per i sinistri relativi ai danni da acqua e spese per ricerca guasti, presenta un miglioramento rispetto all'esercizio precedente.

R.C. Autoveicoli Terrestri

I premi emessi evidenziano un incremento del 5,0% dovuto principalmente dall'aumento dei veicoli assicurati. La componente tariffaria risulta nel complesso sostanzial-

mente stabile in quanto la Società ha aderito al Protocollo d'Intesa del 5 maggio 2003, fra Governo, ANIA e Associazioni dei consumatori, per il contenimento dei costi assicurativi. In particolare la tariffa per il settore autovetture, adottata dal luglio 2004, rileva una modesta riduzione media alla quale deve essere aggiunto l'ulteriore effetto riduttivo derivante dall'applicazione della clausola bonus-malus. La frequenza dei sinistri risulta in linea con quella dell'esercizio precedente mentre si registra un incremento del costo medio per effetto di un aumento del numero dei sinistri "gravi". Il risultato tecnico presenta un saldo negativo, se pur in miglioramento rispetto a quello dell'esercizio 2004.

Responsabilità Civile Generale

I premi emessi registrano un incremento del 9,5% dovuto in larga misura al riallineamento tariffario attuato nel corso degli ultimi esercizi: i premi medi delle polizze evidenziano infatti un incremento rispetto a quelli dell'analogo periodo del precedente esercizio.

La sinistralità del periodo risulta in lieve miglioramento.

Cauzioni

I premi registrano un decremento del 15,7% a seguito dell'accurata attività di selezione dei rischi. La sinistralità dell'esercizio, dovuta quasi esclusivamente alla produzione di due Agenzie cessate nel corso del 2001, evidenzia un significativo miglioramento con una riduzione di circa il 50% rispetto all'esercizio precedente. Il risultato tecnico, se pur in miglioramento, permane negativo per effetto di un prudenziale rafforzamento delle riserve sinistri.

Perdite pecuniarie

Lo sviluppo del ramo, che rileva un incremento dei premi del 50,9%, deriva soprattutto dall'avvio dell'operatività nel settore "Cessione del Quinto". Il risultato tecnico registra un saldo positivo in linea con quello dell'esercizio precedente.

Altri Rami

Gli altri Rami presentano complessivamente un incremento dei premi pari al 83,6% 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 24.670 migliaia di euro contro 24.506 migliaia di euro dell'analogo periodo precedente, con un incremento dello 0,7%.

Tali costi comprendono le retribuzioni per il personale dipendente che evidenziano, in particolare, gli investimenti effettuati nell'area commerciale per nuove strutture di supporto alla rete agenziale e nello sviluppo dei servizi di promozione ed assistenza agli assicurati.

Nell'ambito degli altri costi assume rilevanza l'investimento nelle strutture informatiche per lo sviluppo del progetto New Age finalizzato a contenere i costi gestionali della Società e della rete agenziale ed offrire nel contempo uno sviluppo nel settore del marketing operativo.

La loro composizione risulta dalla sottostante tabella:

(importi in migliaia di euro)

	30/06/05	30/06/04	Variazione %	31/12/04
Costo del lavoro	13.384	12.334	8,5	24.841
Spese varie	9.160	8.209	11,6	17.892
Ammortamenti	2.126	3.963	-46,4	7.436
Totale	24.670	24.506	0,7	50.169

I costi di struttura registrano una incidenza sui premi del 9,2% (9,6% nell'analogo periodo dell'anno precedente).

Personale dipendente

Il personale dipendente in carico al 30 giugno 2005 risulta di 391 unità contro le 370 unità del 31 dicembre 2004.

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

	30/06/05	30/06/04	31/12/04
Dirigenti	19	16	17
Funzionari	95	85	87
Impiegati amministrativi	269	267	265
Totale	383	368	369

Strutture dell'organizzazione di vendita

Nell'ambito del programmato ampliamento della Rete Agenziale, nel primo semestre dell'esercizio sono state costituite 7 nuove Agenzie mentre altre 14 sono state riorganizzate; sono state inoltre sopresse 2 agenzie e pertanto la situazione al 30 giugno risulta così delineata:

	30/06/05	30/06/04	31/12/04
Agenzie	222	206	217
Sub-Agenzie	235	229	240

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

Nuovi Prodotti

- "Vittoria Formula Coupon": prodotto Vita Intera a premio unico con distribuzione annuale dei proventi;
- "Polizza Collettiva caso morte in abbinamento a contratti di finanziamento o mutui".

Rami Elementari

Nuovi Prodotti

- "Vittoria Formula Assistenza": Rimborso spese sanitarie, prodotto esclusivo per Affinity Groups
- "Vittoria Formula R.C. Professione": Responsabilità Civile Generale dei professionisti
- "METIS EASY": Rimborso spese "forfettario" per intervento chirurgico
- "Infortuni e rimborso spese sanitarie": Prodotto specifico per Affinity Groups
- "Formula Infortuni": Prodotto per canali bancari
- "Polizze Cumulative in abbinamento a contratti di finanziamento o mutui".

Prodotti rivisitati

"Vittoria Formula Azienda"; "Vittoria Formula Commercio"; "Polizza Rischi Commerciali - Piccole Industrie e rischi vari"; "Vittoria Formula Famiglia".

Rami Auto

E' proseguita la diffusione dei prodotti già emessi nel corso dei precedenti esercizi, con specifico riferimento a quelli indirizzati agli Affinity Groups, e rivisitazioni su "Vittoria Formula Strada", "Vittoria Formula Strada InCamper", "Tutela Giudiziaria per camper", "Vittoria Assistance".

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 1.262.598 migliaia di euro con un incremento, rispetto al 31/12/2004, di 63.984 migliaia di euro pari al 5,3%.

La loro composizione risulta dallo schema sottostante:

(importi in migliaia di euro)			
Investimenti	30/06/05	31/12/04	Variazione %
Terreni e fabbricati	8.506	8.735	-2,6
Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
- Azioni e quote	189.398	191.757	-1,2
- Finanziamenti	5.115	7.115	-28,1
Altri investimenti finanziari:			
- Quote di fondi comuni di investimento	8.280	8.280	0,0
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	907.464	840.139	8,0
- Finanziamenti	12.364	11.135	11,0
Depositi presso imprese cedenti	966	976	-1,0
Totale investimenti con rischio a carico della Società	1.132.093	1.068.137	6,0
Investimenti a beneficio di Assicurati dei Rami Vita i quali ne sopportano il rischio	130.505	130.477	0,0
Totale investimenti	1.262.598	1.198.614	5,3
Depositi presso istituti di credito e contante in cassa	33.565	36.783	-8,8

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 6.459 migliaia di euro di cui 4.491 migliaia di euro esigibili dopo il 5° anno. La voce finanziamenti comprende inoltre 5.906 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 al finanziamento concesso alla collegata 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)	30/06/05		30/06/04		Variazione %
	Importo	% di composizione	Importo	% di composizione	
Proventi derivanti da azioni e quote	2.133	11,3	1.332	7,0	
Proventi derivanti da altri investimenti:					
- terreni e fabbricati	9	0,0	13	0,1	
- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	17.303	91,6	18.561	98,0	
- proventi da quote di fondi comuni di investimento	148	0,8	62	0,3	
- interessi su finanziamenti	298	1,6	354	1,9	
- interessi su depositi attivi di riassicurazione	-1.003	-5,3	-1.390	-7,3	
Totale proventi	18.889	100,0	18.932	100,0	-0,2
Rettifiche di valore sugli investimenti:					
- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	-252	100,0	-89	100,0	
Totale rettifiche di valore sugli investimenti	-252	100,0	-89	100,0	
Profitti su realizzo degli investimenti:					
- terreni e fabbricati	-	0,0	-19	-1,0	
- quote di fondi comuni di investimento	-	0,0	1.967	100,2	
- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1	100,0	16	0,8	
Totale profitti su realizzo degli investimenti	1	100,0	1.964	100,0	
Totale proventi da investimenti con rischio a carico della Società	18.639		20.807		-10,4
Proventi netti derivanti da investimenti a beneficio di Assicurati dei Rami Vita i quali ne sopportano il rischio	5.712		4.992		
Totale generale	24.351		25.799		-5,6

I proventi ordinari, al netto delle rettifiche di valore, sono passati da 18.932 a 18.889 migliaia di euro con un decremento del 0,2% nel confronto col corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il rendimento medio ponderato del comparto "obbligazioni e altri titoli a reddito fisso" nel primo semestre 2005 è stato del 4,0%, rispetto al 4,8% del primo semestre dell'anno precedente in relazione all'andamento del mercato dei tassi.

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

Vittoria Immobiliare S.p.A.	1.013
Banca Passadore & C. S.p.A.	94
Cam Finanziaria S.p.A.	475
Mediorischi S.p.A.	5
Immobiliare Bilancia S.r.l.	619

Beni immobili

Il valore di registro del patrimonio immobiliare al 30 giugno 2005 ammonta a 8.506 migliaia di euro, con un decremento netto, rispetto al 31.12.2004 di 229 migliaia di euro pari al 2,6% determinato dalla cessione delle unità immobiliari in Foggia, Via Scrocco,60, e in Monza, Via Cavallotti, 11 e dall'incremento per lavori di ristrutturazione.

Il patrimonio immobiliare è così classificato: a utilizzo dell'impresa per 148 migliaia di euro, in comodato alle Agenzie per 4.798 migliaia di euro e ad uso di terzi per 3.560 migliaia di euro.

Titoli a reddito fisso, partecipazioni e fondi comuni di investimento

Titoli con rischio a carico della Società

Al 30 giugno 2005 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 1.105.143 migliaia di euro (1.040.176 migliaia di euro al 31 dicembre 2004), con un incremento del 6,3%.

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 31/12/2004	191.757	-	8.280	840.139	-	1.040.176
Acquisti e sottoscrizioni	12.141	-	-	98.199	-	110.340
Vendite e rimborsi	-14.500	-	-	-31.406	-	-45.906
Altre variazioni:						
- rettifiche e riprese di valore	-	-	-	-252	-	-252
- scarti di emissione e di negoziazione	-	-	-	784	-	784
Saldo al 30/06/2005	189.398	-	8.280	907.464	-	1.105.142
Saldo plusvalenze e minusvalenze realizzate sulle vendite e rimborsi:						
- portafoglio durevole	-	-	-	4.093	-	4.093
- portafoglio non durevole	-	-	-	1	-	1
Totale plusvalenze nette	-	-	-	4.094	-	4.094

Le operazioni che hanno interessato il primo semestre dell'esercizio si sono concretizzate come segue:

- rimborso di titoli obbligazionari per 12.224 migliaia di euro;
- vendita di titoli strutturati a supporto di polizze index linked per 1.650 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 4 migliaia di euro;
- vendita dei titoli emessi dallo stato argentino in portafoglio per 1.859 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 820 migliaia di euro;
- vendita di BTP strip compresi nel portafoglio durevole dei Rami Vita - gestione separata Rendimento Mensile - per 9.637 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 3.272 migliaia di euro;
- vendita di CCT assegnati al Ramo Vita - gestione separata Valore Crescente - per 6.036 migliaia di euro realizzando minusvalenze per 3 migliaia di euro;
- acquisto di titoli a tasso variabile prevalentemente emessi dallo Stato italiano per 97.821 migliaia di euro;

- acquisizioni rinvenienti da riscatti di polizze ex art. 30 comma 2 D. LGS. 17 marzo 1995 n.174 per 378 migliaia di euro.

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

- Cam Finanziaria S.p.A.: sottoscrizione della quota di competenza dell'aumento di capitale per 10.142 migliaia di euro, mantenendo inalterata la partecipazione;
- Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l.: rimborso da parte della Società della riserva sovrapprezzo quote per 14.500 migliaia di euro;
- Vittoria Immobiliare S.p.A.: sottoscrizione dell'aumento di Capitale Sociale di competenza per 960 migliaia di euro;
- B.P.C. S.p.A.: sottoscritta e versata la quota di competenza di aumento di capitale sociale di BPC S.p.A. per 496 migliaia di euro oltre alla sottoscrizione di azioni rimaste inoperte per 72 migliaia di euro che hanno portato la partecipazione al 19,91%;
- Liguria S.p.A.: erogati 22 migliaia di euro a titolo di richiamo del capitale di un ulteriore 20% delle 109.798 azioni (su un totale di 576.800 azioni) che ora risultano liberate per il 45%;
- Mediorischi S.p.A.: acquisita una partecipazione del 5,35% nella Società, che svolge attività di brokeraggio assicurativo, con un esborso di 11 migliaia di euro;
- BCM & Partners LLP: società di gestione del risparmio in fase di costituzione con sede a Londra di cui è stata sottoscritta una partecipazione del 10% per un esborso di 60 migliaia di euro;
- Marina S.r.l.: società avente per oggetto l'assunzione di partecipazioni di cui è stata sottoscritta una quota del 19,98% per un esborso di 378 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 77.671 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 129.746 migliaia di euro (129.215 migliaia di euro al 31 dicembre 2004) con un incremento del 0,4%.

La loro composizione è la seguente:

	(importi in migliaia di euro)		
	30/06/05	31/12/04	Variazione %
Azioni	7.312	9.653	-24,3
Fondi comuni e Sicav	76.373	75.527	1,1
Obbligazioni e altri			
titoli a reddito fisso	4.529	2.934	54,4
Titoli sintetici (Index Linked)	41.532	41.101	1,0
Totale	129.746	129.215	0,4

Fondo Pensione aperto Vittoria Formula Lavoro

Al 30 giugno 2005 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	
	30/06/05	31/12/04	(importi in migliaia di euro)	
	30/06/05	31/12/04	30/06/05	31/12/04
Previdenza Garantita	29	46	276	400
Previdenza Equilibrata	36	43	286	326
Previdenza Capitalizzata	120	151	1.334	1.307

Variazioni intervenute nel Patrimonio netto

Le variazioni nei conti di patrimonio netto al 30 giugno 2005 sono evidenziate dal prospetto che segue:

(importi in migliaia di euro)

	Capitale Sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo emissione azioni	Riserva rivalutazione	Riserva disponibile	Utile di esercizio	Totale
Saldi al 31/12/2004	30.000	5.076	20.142	6.370	52.509	17.779	131.876
Distribuzione dividendo	=	=	=	=	=	-4.200	-4.200
Imputazione a riserva utile 2004	=	889	=	=	12.690	-13.579	0
Risultato del periodo	=	=	=	=	=	10.318	10.318
Saldi al 30/06/2005	30.000	5.965	20.142	6.370	65.199	10.318	137.994

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 31/12/2004, 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, che detiene il 66% di Vittoria Capital N.V., non sono stati intrattenuti, nel periodo, rapporti commerciali o di fornitura e la partecipazione diretta al 30/6/2005 è pari al 6,55% 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 1.013 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 6.600 migliaia di euro a 7.700 migliaia di euro; per questa operazione la Società ha versato la propria quota di competenza, pari a 960 migliaia di euro, mantenendo invariata la quota di partecipazione.

Vittoria Immobiliare S.p.A., oltre a possedere il 50% di Rovimmobiliare S.r.l. (Roma), il 35% di Gimatrading S.r.l. (Torino) ed il 49,5% di SIVIM S.r.l. (Milano), controlla le seguenti partecipazioni:

Gestimmobili S.r.l.	Milano	Partecipazione dell' 80%
Gestimmobili Intermediazione S.r.l.	Torino	Partecipazione dell' 80% tramite Gestimmobili S.r.l.
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 sovraesposte di operazioni di vendita immobiliare per cui sono state corrisposte provvigioni per un ammontare di 25 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 103 migliaia di euro più I.V.A..

La Relazione Semestrale Consolidata illustra più dettagliatamente l'attività svolta dalle Società del Gruppo.

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 44 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 ha corrisposto alla Società un dividendo di 619 migliaia di euro. Nel mese di aprile l'Assemblea Straordinaria della partecipata ha deliberato la riduzione del capitale sociale da 64 a 2 milioni di euro, incrementando la riserva legale di 120 migliaia di euro e trasferendo 61.879 migliaia di euro alla riserva sovrapprezzo quote con effetto dal mese di luglio.

Immobiliare Bilancia Prima 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 100%. Nel mese di aprile l'Assemblea Straordinaria della partecipata ha deliberato la riduzione del capitale sociale da 29 a 2 milioni di euro, incrementando la riserva legale di 400 migliaia di euro e trasferendo 26.600 migliaia di euro alla riserva sovrapprezzo quote con effetto dal mese di luglio. Tale riserva è stata rimborsata a Vittoria Assicurazioni nel mese di luglio.

Immobiliare Bilancia Seconda 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 100%. Nel mese di giugno la partecipata ha rimborsato a Vittoria Assicurazioni parte della riserva sovrapprezzo quote per 14.500 migliaia di euro.

Immobiliare Bilancia Terza S.r.l. - Milano

La Società non è al momento operativa.

Interbilancia S.r.l. - Milano

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%
Aspeca S.r.l.	Milano	Partecipazione del 80%
Le Api S.r.l.	Milano	Partecipazione del 30%

Le società del Gruppo Interbilancia hanno reso alla Vostra Società servizi per 665 migliaia di euro; per l'attività di intermediazione, hanno percepito provvigioni e contributi per 2.188 migliaia di euro

Rapporti con Società Collegate

Yarpa International Holding N.V. - Olanda

Con la Società partecipata non sono stati intrattenuti, nel periodo, rapporti commerciali o di fornitura e la partecipazione è rimasta invariata al 25%.

Laumor B.V. - Olanda

La Società ha ridotto da 7.115 migliaia di euro a 5.115 migliaia di euro il finanziamento concesso alla Collegata in misura paritetica agli altri soci.

Sui finanziamenti destinati alle operazioni di trading immobiliare svolte da Laumor B.V. tramite la propria controllata francese Arbitrages et Investissement SAS, pari a 2.990 migliaia di euro, sono stati conteggiati interessi al tasso Euribor trimestrale più 30 b.p. per complessive 36 migliaia di euro; i restanti finanziamenti di 2.125 migliaia di euro, finalizzati all'acquisizione, mediante il fondo di investimento F.C.P.R. Francois III, di una quota del Gruppo francese Materis industriale che opera nel settore dei materiali per l'edilizia sono infruttiferi.

Touring Vacanze S.r.l. - Milano

Nel semestre la Vostra Società ha corrisposto a Touring Vacanze S.r.l. compensi per servizi pubblicitari pari a 6 migliaia di euro più I.V.A..

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 153 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 di luglio si è provveduto a versare in conto capitale a favore di Marina S.r.l. 452 migliaia di euro come pianificato.

Nel mese di agosto è stato sottoscritto il documento relativo ad un contratto preliminare di acquisto di una società immobiliare nel cui attivo insiste un terreno destinato alla costruzione di immobili di uso terziario e commerciale. La Società ha versato una caparra confirmatoria pari a 20,3 milioni di euro.

Nel mese di luglio Immobiliare Bilancia Prima S.r.l. ha provveduto a rimborsare la riserva di sovrapprezzo quote a Vittoria Assicurazioni per l'importo di 26.600 migliaia di euro.

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 2005 i premi lordi emessi del lavoro diretto (+7,8%), i sinistri denunciati e l'evoluzione delle riserve sinistri appostate al 31 dicembre 2004 risultano in linea con la situazione rilevata al 30 giugno 2005.

Informazioni sullo Stato Patrimoniale

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

Attivo

CLASSE B - ATTIVI IMMATERIALI

La classe comprende:

	31/12/04		30/06/05	
	Danni	Vita	Danni	Vita
B.1 - Spese di acquisizione da ammortizzare	6.503	6.434	7.611	6.076
B.2 - Altri attivi	14.200	230	14.876	272

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 rete liquidativa e della rete agenziale.

Dall'esercizio 2005 il pacchetto applicativo NewAge ha assunto la configurazione di strumento gestionale integrato per tutti i rapporti che intercorrono tra le Agenzie, la rete commerciale, quella liquidativa e la Compagnia. Conseguentemente tutte le singole realizzazioni informatiche sinora attuate sono state inglobate quale unico strumento: esso contempla all'attualità anche la gestione tecnica dei Rami del settore Auto e del Ramo Cauzioni; il progetto prevede entro l'esercizio l'estensione della gestione ai Rami Elementari. I costi sinora sostenuti, al netto degli ammortamenti già contabilizzati, sono stati pertanto accorpati come costo complessivo del pacchetto: il valore contabile risultante è stato ritenuto congruo rispetto alla valutazione della configurazione attuale del progetto.

Il pacchetto applicativo NewAge è stato valutato utilizzabile nei prossimi 10 anni.

CLASSE C - INVESTIMENTI

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

	31/12/04		30/06/05	
	Danni	Vita	Danni	Vita
C.II - Investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate	126.735	72.137	121.774	72.739

Il dettaglio dei movimenti intervenuti al 30 giugno 2005 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:

	31/12/04		30/06/05	
	Danni	Vita	Danni	Vita
D I – Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	-	128.444	-	128.609
D II – Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	2.033	-	1.896

Nel periodo gli investimenti si sono incrementati dello 0,02%; il dato 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 4.916 migliaia di euro, distintamente per i Rami Danni e Rami Vita:

	31/12/04		30/06/05	
	Danni	Vita	Danni	Vita
Crediti v/Assicurati	32.881	4.963	26.490	7.580
Crediti v/Intermediari	37.337	7.202	25.000	5.929
Crediti v/Assicurati e terzi per somme da recuperare	23.222	-	24.181	-
Crediti v/Compagnie conti correnti	4.896	249	4.544	1.476

In merito all'ammontare dei crediti verso Assicurati si segnalano, qui di seguito, gli importi, al netto dei relativi fondi rettificativi, quali risultavano al 31/12/2004 ed i relativi valori residuali al 30/6/2005:

	Danni	Vita
Situazione al 31.12.2004	32.881	4.963
Situazione al 30.06.2005	3.195	2.174

I dati residuali comprendono i crediti per premi su polizze in delega ad altre Compagnie per un importo pari a 1.160 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 7.857 migliaia di euro, di cui 3.310 migliaia di euro esigibili dopo il 5° anno. Tali crediti sono relativi alle rivalse verso Agenti per il portafoglio premi assegnato.

	31/12/04		30/06/05	
	Danni	Vita	Danni	Vita
E.II -Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	11.654	77	13.326	5

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

	31/12/04		30/06/05	
	Danni	Vita	Danni	Vita
E.III – Altri crediti	10.480	6.287	6.472	4.348

La posta comprende, principalmente, i crediti verso l'erario per 7.885 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 2005 a 957 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 7.963 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:

	31/12/04		30/06/05	
	Danni	Vita	Danni	Vita
F.II - Disponibilità liquide	25.457	11.326	29.988	3.577
F.IV - Altre attività	3.076	1.014	3.384	7.998

La voce accoglie imposte differite attive per 3.354 migliaia di euro.

Passivo

CLASSE B - PASSIVITÀ SUBORDINATE

31/12/04		30/06/05	
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

Si riporta, qui di seguito, la composizione delle riserve tecniche dei rami Danni e Vita:

	31/12/04	30/06/05
Rami Danni	440.921	459.942
Rami Vita	674.942	694.416
Totale	1.115.863	1.154.357

Di cui:

Rami Danni

	31/12/04	30/06/05
Riserva Premi lorda	159.230	165.627
Quota a carico dei Riassicuratori	36.416	40.727
Riserve nette	122.814	124.900
Riserva Sinistri lorda	393.515	408.799
Quota a carico dei Riassicuratori	78.860	77.569
Riserve nette	314.655	331.230
Altre riserve tecniche e di perequazione lorde	3.452	3.812
Quota a carico dei Riassicuratori	-	-
Riserve nette	3.452	3.812
Totale Riserve nette	440.921	459.942

Rami Vita

	31/12/04	30/06/05
Riserva Matematica lorda	546.106	569.054
Quota a carico dei Riassicuratori	23.205	24.457
Riserve nette	522.901	544.597
Riserva per somme da pagare lorda	18.214	15.959
Quota a carico dei Riassicuratori	21	21
Riserve nette	18.193	15.938
Altre riserve tecniche lorde	3.409	3.419
Quota a carico dei Riassicuratori	38	43
Riserve nette	3.371	3.376

Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi Pensione lorde	130.477	130.505
Quota a carico dei Riassicuratori	-	-
Riserve nette	130.477	130.505
Totale Riserve nette	674.942	694.416

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

	31/12/04		30/06/05	
	Danni	Vita	Danni	Vita
C.I.3 - Rami Danni Riserve tecniche diverse				
Riserva di senescenza	1.836	-	2.074	-
C.II.3 - Rami Vita Riserve tecniche diverse				
Riserva premi delle assicurazioni complementari	-	212	-	182
Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	-	13	-	13
Altre riserve tecniche	-	3.184	-	3.224

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 in generale non vi sono debiti con scadenza superiore ad 1 anno. Fa eccezione l'accantonamento riferito al TFR, pari a 5.366 migliaia di euro che, per la particolare natura del debito, può essere considerato per la maggior parte con scadenza superiore a 5 anni.

	31/12/04		30/06/05	
	Danni	Vita	Danni	Vita
G.I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	7.813	162	5.004	515

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 distinti fra Rami Danni e Rami Vita:

	31/12/04		30/06/05	
	Danni	Vita	Danni	Vita
Debiti verso Intermediari di assicurazione	1.756	120	1.319	482
Compagnie conti correnti	4.642	22	3.649	15

	31/12/04		30/06/05	
	Danni	Vita	Danni	Vita
G.II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	7.024	760	10.993	2.032

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

	31/12/04		30/06/05	
	Danni	Vita	Danni	Vita
G.V - Debiti e prestiti diversi	16.587	2.080	15.085	1.005

Si dettagliano le poste più significative della voce:

- debiti per imposte a carico Assicurati	7.138
- debiti per oneri tributari diversi	1.330
- debiti verso enti assistenziali e previdenziali	1.149
- debiti verso fornitori e professionisti	3.385

La voce debiti verso fornitori comprende 84 migliaia di euro per fatture della Società collegata Le Api S.r.l.

	31/12/04		30/06/05	
	Danni	Vita	Danni	Vita
G.VII - Altre passività	8.880	1.211	14.337	2.024

Le poste più significative sono le seguenti:

- partite tecniche da regolare con le Agenzie	866
- provvigioni per premi in corso di riscossione	6.593
- fatture e note da ricevere fornitori	1.175
di cui relative alle Società controllate A.Spe.Vi S.r.l. per 197 migliaia di euro, Interbilancia S.r.l. per 35 migliaia di euro e alla Società collegata Le Api S.r.l per 104 migliaia di euro.	

GARANZIE IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

	31/12/04		30/06/05	
	Danni	Vita	Danni	Vita
Garanzie, impegni e altri conti d'ordine	435.420	620.456	465.838	673.127

Si dettagliano, qui di seguito, i conti d'ordine in essere al 30 giugno 2005:

- beni di terzi	500
- titoli depositati presso terzi	1.115.799
- attività di pertinenza dei fondi pensione	1.896
- altre garanzie prestate	20.500
- altre garanzie ricevute	270

Informazioni sul Conto Economico

Si dettagliano, qui di seguito, le principali voci che hanno interessato il Conto Economico con 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	
	30/06/04	30/06/05	30/06/04	30/06/05
Variazione dell'importo lordo	11.841	6.186	14.485	15.110
Variazione a carico dei Riassicuratori	3.144	2.017	2.807	-1.445

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	
	30/06/04	30/06/05	30/06/04	30/06/05
Variazione dell'importo lordo	22.983	22.984	-3.999	2.254
Variazione a carico dei Riassicuratori	1.069	1.257	-	-

	30/06/04	30/06/05
III.7 - Altri proventi	1.245	828
Le poste più significative sono le seguenti:		
- interessi di conto corrente verso Compagnie di Assicurazione e Riassicurazione	20	7
- interessi sui conti correnti bancari	379	407
- interessi su crediti d'imposta e rivalse Agenti	187	194
- proventi di natura finanziaria	96	35
- differenze cambio su partite tecniche e finanziarie	7	96

	30/06/04	30/06/05
III.8 - Altri oneri	4.784	2.291
Le poste più significative sono le seguenti:		
- interessi di conto corrente verso Compagnie di Assicurazione e Riassicurazione	45	32
- quote di ammortamento beni immateriali	3.232	1320
- interessi su prestito subordinato	495	495
III.10 - Proventi straordinari	33	4.513
Le poste più significative sono le seguenti:		
- plusvalenze da alienazione immobili ad utilizzo durevole	2	209
- plusvalenze da alienazione obbligazioni ad utilizzo durevole	-	4.093
- sopravvenienze attive	26	207
III.11 - Oneri straordinari	55	52
Le poste più significative sono le seguenti:		
- spese su alienazione immobili ad utilizzo durevole	-	26
- sopravvenienze passive	50	16

Altre informazioni

Margine di Solvibilità

Sulla base dell'andamento economico/patrimoniale rilevato al 30 giugno 2005 e tenuto conto delle proiezioni al 31/12/2005 si ritiene che gli elementi costitutivi del Margine di Solvibilità relativi ai Rami Danni e Rami Vita, siano entrambi superiori ai margini stessi di 1,7 volte.

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)		
	31/12/04	30/06/05	Incremento/ Decremento
Riserve tecniche	552,8	575,7	22,9
Variazione degli attivi utilizzati			
Titoli di debito e altri valori assimilabili			43,4
Titoli di capitale e altri valori assimilabili			10,6
Comparto immobiliare			-43,9
Crediti verso riassicuratori			1,7
Crediti nei confronti di assicurati			-6,7
Crediti nei confronti di intermediari			-9,7
Spese di acquisizione da ammortizzare			1,0
Disponibilità bancarie			26,5
Totale attività utilizzate			22,9

Rami Vita	(importi in milioni di euro)		
	31/12/04	30/06/05	Incremento/ Decremento
Riserve matematiche ed altre riserve tecniche	548,9	571,9	23,0
Riserve per somme da pagare	18,2	15,9	-2,3
Riserve tecniche	567,1	587,8	20,7
Variazione degli attivi utilizzati			
Titoli di debito e altri valori assimilabili			22,6
Crediti verso Intermediari			-1,6
Spese di acquisizione da ammortizzare			-0,3
Totale attività utilizzate			20,7
			(importi in milioni di euro)
	31/12/04	30/06/05	Incremento/ Decremento
Riserve tecniche allorchè il rischio degli investimenti è sopportato dagli Assicurati	130,5	130,5	-
Attivi specifici a copertura			-

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 8 settembre 2005

Stato Patrimoniale Riclassificato

(importi in migliaia di euro)

ATTIVO	30/06/2005	31/12/2004
Investimenti		
Terreni e fabbricati	8.506	8.735
Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate		
- Azioni e quote	189.398	191.757
- Finanziamenti	5.115	7.115
Altri investimenti finanziari:		
- Quote di fondi comuni di investimento	8.280	8.280
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	907.464	840.139
- Finanziamenti	12.364	11.135
Depositi presso imprese cedenti	966	976
Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita	130.505	130.477
Totale investimenti	1.262.598	1.198.614
Crediti		
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione		
diretta nei confronti di:		
- Assicurati	34.069	37.845
- Intermediari di assicurazione	30.929	44.539
- Compagnie conti correnti	6.020	5.135
- Assicurati e terzi per somme da recuperare	24.181	23.222
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	13.330	11.731
Altri crediti	10.820	16.767
Totale crediti	119.349	139.239
Attivi immateriali	28.836	27.368
Attivi materiali e scorte	4.521	4.433
Disponibilita' liquide	33.565	36.783
Altre attivita'	3.679	3.702
Ratei e risconti	14.010	13.365
TOTALE ATTIVO	1.466.558	1.423.504

Stato Patrimoniale Riclassificato

(importi in migliaia di euro)

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	30/06/2005	31/12/2004
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	5.965	5.076
- Altre Riserve	65.199	52.509
- Utile (Perdita) di periodo	10.318	17.779
Totale patrimonio netto	137.994	131.876
Passività subordinate	18.000	18.000
Riserve tecniche al netto della riassicurazione		
- Riserva premi	124.900	122.814
- Riserva sinistri	331.230	314.655
- Riserve matematiche	544.597	522.901
- Riserve per somme da pagare	15.938	18.193
- Altre riserve tecniche	7.187	6.823
- Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione di fondi pensione	130.505	130.477
Totale riserve tecniche	1.154.357	1.115.863
Debiti		
Depositi ricevuti da riassicuratori	103.049	103.210
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta nei confronti di:		
- Intermediari di assicurazione	1.801	1.876
- Compagnie conti correnti	3.664	4.663
- Assicurati per depositi cauzionali	54	61
- Fondi di garanzia a favore degli assicurati	0	1.374
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	13.024	7.785
Altri debiti	16.090	18.666
Totale debiti	137.682	137.635
Fondi per rischi e oneri	4.001	4.001
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	5.366	5.424
Altre passività	8.657	9.702
Ratei e risconti	501	1.003
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	1.466.558	1.423.504

Conto Economico Riclassificato

(in migliaia di euro)

	30/06/2005	30/06/2004	31/12/2004
Gestione tecnica			
Rami vita:			
Lavoro diretto			
(+) Premi lordi contabilizzati	52.521	54.497	112.176
(-) Oneri relativi ai sinistri	37.535	38.528	77.192
(-) Variazione delle riserve matematiche e delle riserve tecniche diverse	22.984	22.983	46.479
(+) Saldo delle altre partite tecniche	581	571	1.184
(-) Spese di gestione	6.951	6.505	12.930
(+) Redditi degli investimenti con rischio a carico della Società - Classe C - al netto della quota trasferita al conto non tecnico	11.367	12.004	22.102
(+) Redditi degli investimenti con rischio a carico degli Assicurati - Classe D	5.712	4.991	8.720
Risultato del lavoro diretto	2.711	4.047	7.581
Risultato della riassicurazione passiva	-84	-75	437
Risultato del lavoro diretto conservato	2.627	3.972	8.018
Risultato del lavoro indiretto e retroceduto	-23	-4	-113
Risultato del conto tecnico dei rami vita	2.604	3.968	7.905
Rami danni:			
Lavoro diretto			
(+) Premi lordi contabilizzati	214.484	200.611	405.650
(-) Variazione della riserva premi	6.637	11.559	14.727
(-) Oneri relativi ai sinistri	147.537	132.218	290.102
(-) Variazione delle riserve tecniche diverse	238	232	461
(+) Saldo delle altre partite tecniche	-2.606	-1.999	-3.089
(-) Spese di gestione	53.709	48.160	100.365
Risultato del lavoro diretto	3.757	6.443	-3.094
Risultato della riassicurazione passiva	-469	-740	3.058
Risultato del lavoro diretto conservato	3.288	5.703	-36
Risultato del lavoro indiretto e retroceduto	235	88	146
Risultato del lavoro conservato totale	3.523	5.791	110
(-) Variazione delle riserve di perequazione	122	114	239
(+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	5.075	6.259	11.930
Risultato del conto tecnico dei rami danni	8.476	11.936	11.801
Risultato della gestione tecnica	11.080	15.904	19.706
(+) Redditi degli investimenti rami danni al netto della quota trasferita al conto tecnico	1.181	1.530	2.832
(+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto tecnico dei rami vita	1.016	1.015	1.926
(+) Altri proventi	828	1.245	2.378
(-) Interessi su debiti finanziari	495	495	990
(-) Altri oneri	1.797	4.289	9.300
Risultato della attivita' ordinaria	11.813	14.910	16.552
(+) Proventi straordinari	4.513	33	13.325
(-) Oneri straordinari	52	55	212
Risultato economico ante imposte	16.274	14.888	29.665
(-) Imposte sul risultato	5.956	5.935	11.886
Risultato economico netto	10.318	8.953	17.779

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 13.687	76 13.417	150 12.937
2. Altri attivi	3 15.149	77 15.317	151 14.431
Totale	4 28.836	78 28.734	152 27.368
C. Investimenti			
I - Terreni e fabbricati	5 8.506	79 8.810	153 8.735
II - Investimenti in imprese del gruppo e in altre partecipate			
1. Azioni e quote	6 189.398	80 152.321	154 191.757
2. Obbligazioni	7	81	155
3. Finanziamenti	8 5.115	82 9.800	156 7.115
Totale investimenti in imprese del gruppo e in altre partecipate	9 194.513	83 162.121	157 198.872
III - Altri investimenti finanziari			
1. Azioni e quote	10	84	158
2. Quote di fondi comuni di investimento	11 8.280	85 3.279	159 8.280
3. Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	12 907.464	86 827.747	160 840.139
4. Finanziamenti	13 12.364	87 11.260	161 11.135
5. Altri	14	88 478	162
Totale altri investimenti finanziari	15 928.108	89 842.764	163 859.554
IV - Depositi presso imprese cedenti	16 966	90 1.169	164 976
Totale	17 1.132.093	91 1.014.864	165 1.068.137
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	18 128.609	92 120.758	166 128.444
II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	19 1.896	93 1.977	167 2.033
Totale	20 130.505	94 122.735	168 130.477
D.bis Riserve tecniche a carico dei riassicuratori			
I - Riserve tecniche dei rami danni	21 118.296	95 113.612	169 115.276
II - Riserve tecniche dei rami vita (escluse le riserve tecniche di cui al punto III)	22 24.521	96 22.057	170 23.264
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	171
Totale	24 142.817	98 135.669	172 138.540
E. Crediti			
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	25 95.199	99 88.704	173 110.741
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	26 13.330	100 9.698	174 11.731
III - Altri crediti	27 10.820	101 12.178	175 16.767
Totale	28 119.349	102 110.580	176 139.239
F. Altri elementi dell'attivo			
I - Attivi materiali e scorte	29 4.521	103 4.587	177 4.433
II - Disponibilità liquide	30 33.565	104 37.272	178 36.783
III - Azioni o quote proprie	31	105	179
IV - Altre attività	32 11.383	106 3.557	180 4.092
Totale	33 49.469	107 45.416	181 45.308
G. Ratei e risconti	34 14.010	108 15.274	182 13.365
TOTALE ATTIVO	35 1.617.079	109 1.473.272	183 1.562.434

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	10 30.000	84 30.000
II - Riserva da sovrapprezzo di emissione	37 20.142	11 20.142	85 20.142
III - Riserva legale	38 5.965	12 5.076	86 5.076
IV - Altre riserve patrimoniali	39 71.569	13 58.879	87 58.879
V - Utili (perdite) portati a nuovo	40	14	88
VI - Utile (perdita) di periodo	41 10.318	15 8.953	89 17.779
Totale	42 137.994	16 123.050	90 131.876
B. Passività subordinate	43 18.000	17 18.000	91 18.000
C. Riserve tecniche			
I - Rami danni			
1. Riserva premi	44 165.627	18 156.535	92 159.230
2. Riserva sinistri	45 408.799	19 352.698	93 393.515
3. Riserve tecniche diverse	46 2.074	20 1.606	94 1.836
4. Riserve di perequazione	47 1.738	21 1.491	95 1.616
Totale riserve tecniche rami danni	48 578.238	22 512.330	96 556.197
II - Rami vita			
1. Riserve matematiche	49 569.054	23 530.823	97 546.106
2. Riserva per somme da pagare	50 15.959	24 12.883	98 18.214
3. Riserve tecniche diverse	51 3.419	25 3.040	99 3.408
Totale riserve tecniche rami vita	52 588.432	26 546.746	100 567.728
Totale	53 1.166.670	27 1.059.076	101 1.123.925
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	54 128.609	28 120.758	102 128.444
II - Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	55 1.896	29 1.977	103 2.033
Totale	56 130.505	30 122.735	104 130.477
E. Fondi per rischi e oneri	57 4.001	31 1.805	105 4.001
F. Depositi ricevuti da riassicuratori	58 103.049	32 95.305	106 103.210
G. Debiti e altre passività			
I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	59 5.518	33 6.426	107 7.973
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	60 13.024	34 17.448	108 7.785
III - Prestiti obbligazionari	61	35	109
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari	62	36	110
V - Debiti e prestiti diversi	63 16.090	37 16.062	111 18.666
VI - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	64 5.366	38 5.034	112 5.424
VII - Altre passività	65 16.361	39 7.830	113 10.094
Totale	66 56.359	40 52.800	114 49.942
H. Ratei e risconti	67 501	41 501	115 1.003
TOTALE PASSIVO	68 1.617.079	42 1.473.272	116 1.562.434

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

I. Garanzie prestate	69 20.500	43 20.500	117 20.500
II. Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse dell'impresa	70 270	44	118 250
III. Impegni	71	45	119
IV. Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto terzi	72 1.896	46 1.977	120 2.033
V. Altri	73 1.116.299	47 997.298	121 1.033.092
TOTALE CONTI D'ORDINE	74 1.138.965	48 1.019.775	122 1.055.875

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	1 168.609 ⁵⁷	145.951	1B 302.630
2. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (voce III. 6)	2 5.075 ⁵⁸	6.259	14 11.930
3. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	3 1.197 ⁵⁹	1.023	15 1.694
4. Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione	4 118.876 ⁶⁰	97.940	16 217.932
5. Variazione delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione	5 238 ⁶¹	232	17 461
6. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	6		18
7. Spese di gestione:			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	7 32.794 ⁶³	30.419	19 61.075
b) Spese di amministrazione	8 10.571 ⁶⁴	9.570	20 19.963
Totale	9 43.365 ⁶⁵	39.989	21 81.038
8. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	10 3.804 ⁶⁶	3.022	22 4.783
9. Variazione delle riserve di perequazione	11 122 ⁶⁷	114	23 239
10. Risultato del conto tecnico dei rami danni	12 8.476 ⁶⁸	11.936	24 11.801
II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA			
1. Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni in riassicurazione	13 50.768 ⁶⁹	52.786	25 109.306
2. Proventi da investimenti			
a) Proventi derivanti da investimenti	14 13.928 ⁷⁰	12.490	26 24.867
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	15		27 5
c) Profitti sul realizzo di investimenti	16 5 ⁷²	1.967	28 1.967
Totale	17 13.934 ⁷³	14.457	29 26.839
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	18 6.740 ⁷⁴	6.164	30 12.352
4. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	19 584 ⁷⁵	580	31 1.209
5. Oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione	20 37.399 ⁷⁶	38.237	32 76.825
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	21 21.698 ⁷⁷	18.448	33 32.883
b) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	22 28 ⁷⁸	3.467	34 11.209
Totale	23 21.726 ⁷⁹	21.915	35 44.092
7. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	24	3	36 -9
8. Spese di gestione			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	25 3.601 ⁸¹	3.101	37 6.033
b) Spese di amministrazione	26 3.098 ⁸²	3.134	38 6.473
Totale	27 6.699 ⁸³	6.235	39 12.506

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 1.449	84 1.367	140 2.770
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	29 99	85 70	141 39
c) Perdite sul realizzo di investimenti	30 4	86 1	142 1
Totale	31 1.552	87 1.438	143 2.810
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 1.028	88 1.172	144 3.632
11. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	33 2	89 4	145 19
12. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto non tecnico (voce III.4)	34 1.016	90 1.015	146 1.926
13. Risultato del conto tecnico dei rami vita	35 2.604	91 3.968	147 7.905
III. CONTO NON TECNICO			
1. Risultato del conto tecnico dei rami danni (voce I. 10)	36 8.476	92 11.936	148 11.801
2. Risultato del conto tecnico dei rami vita (voce II. 13)	37 2.604	93 3.968	149 7.905
3. Proventi da investimenti dei rami danni			
a) Proventi derivanti da investimenti	38 7.860	94 10.250	150 19.706
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	39	95	151 1
c) Profitti sul realizzo di investimenti	40	96 17	152 16
Totale	41 7.860	97 10.267	153 19.723
4. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto tecnico dei rami vita (voce II. 12)	42 1.016	98 1.015	154 1.926
5. Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	43 1.451	99 2.440	155 4.961
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	44 153	100 19	156
c) Perdite sul realizzo di investimenti	45	101 19	157
Totale	46 1.604	102 2.478	158 4.961
6. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei rami danni (voce I. 2)	47 5.075	103 6.259	159 11.930
7. Altri proventi	48 828	104 1.245	160 2.378
8. Altri oneri	49 2.292	105 4.784	161 10.290
9. Risultato della attività ordinaria	50 11.813	106 14.910	162 16.552
10. Proventi straordinari	51 4.513	107 33	163 13.325
11. Oneri straordinari	52 52	108 55	164 212
12. Risultato dell'attività straordinaria	53 4.461	109 -22	165 13.113
13. Risultato prima delle imposte	54 16.274	110 14.888	166 29.665
14. Imposte sul risultato di periodo	55 5.956	111 5.935	167 11.886
15. Utile (perdita) di periodo	56 10.318	112 8.953	168 17.779

INFORMAZIONI RELATIVE ALLE IMPRESE PARTECIPATE (*)

Dati riferiti al primo semestre dell'anno 2005

N. ord.	Tipo	Quot. o non quot. (%)	Attività svolta (%)	Denominazione e sede sociale	Valutata	Capitale sociale		Numero azioni	Valore (5)		Quota posseduta (%)	
						Importo (4)	%		Importo	%	Diretta %	Indiretta %
1	B	NQ	2	VITTORIA IMMOBILIARE S.p.A. - Largo Toscanini 1 - 20122 Milano	242	77.000.000	151.000	151.000	62.79	54,75		54,75
2	B	NQ	2	VITTORIA IMMOBILIARE S.p.A. - Largo Toscanini 1 - 20122 Milano	242	77.000.000	151.000	151.000	78,30	32,49		32,49
3	C	NQ	9	SINT. S.p.A. - Piazza Borsari 3 - 10123 Torino	242	5.000.000	5.000.000	5.000.000	258	14,79		14,79
4	E	NQ	2	B.P.C. S.p.A. - Via Roma 3 - 16121 Genova	242	9635.000	26500.000	26500.000	1990	19,91		19,91
5	E	Q	2	GRUPPO G.P.A. S.p.A. - Via Melchiorre Gioia 124 - 20125 Milano	242	8528.000	16100.000	16100.000	3101	5,00		5,00
6	E	NQ	3	CAM FINANZIARIA S.p.A. - Via Sempione 230 - 20016 Pero MI	242	179888732	345939829	345939829	28276	4,58		4,58
7	E	NQ	3	BANCA PASSADORE & C. S.p.A. - Via E. Vermezzia 27 - 16121 Genova	242	350.000.000	350.000.000	350.000.000	3381	2,68		2,68
8	E	NQ	3	B-CR COOP VALDOSTANA Soc. Coop. - Frazione Taval 26 - 11020 Gressan AO	242	1883044	361931	361931	41	1,04		1,04
9	E	NQ	3	BCC PAD-ORIENT-ROVIGO Soc. Coop. - Via Casalini 10 - 45100 Rovigo	242	621699	24167	24167	3	0,41		0,41
10	E	NQ	3	BANCA POPOLARE ETICA Soc. Coop. - Piazzetta Fozzani 2 - 35137 Padova	242	17954402	347684	347684	52	0,29		0,29
11	E	NQ	9	DOWNALL ITALIA S.r.l. - Via Melchiorre Gioia 124 - 20125 Milano	242	100.000	100.000	100.000	3	5,08		5,08
12	E	NQ	9	SOFFEGA S.r.l. in liq. - Via della Prezza 70 - 00186 Roma	242	47664600	47664600	47664600	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	1000000	4	0,69		0,69
14	E	NQ	9	RITA S.r.l. - P.zza San Babila 1 - 20122 Milano	242	5726000	11000000	11000000	53	0,93		0,93
15	E	NQ	2	CESTAR S.cons.r.l. - Via Piscicene 48 - 20016 Pero MI	242	2040000	4000000	4000000	15	0,71		0,71
16	D	NQ	2	MEDINVEST INT. S.C.A. - L. Avenue de la Gare - Lusselbourg	242	76636000	76636000	76636000	3001	3,91		3,91
17	B	NQ	2	YARPA INT. HOLDING N.V. - Herengracht 483, 1017 BT - Amsterdam	242	675000	1500	1500	12282	25,00	17,45	25,00
18	B	NQ	4	INTERBILANCIA S.r.l. - Via Caldera, 21 - 20153 Milano	242	80000	80000	80000	78	80,00		97,45
19	D	NQ	2	IMMOBILIARE BILANCIA S.r.l. - Largo Toscanini 1 - 20122 MILANO	242	64000000	64000000	64000000	62500	97,66		97,66
20	D	NQ	9	L'AUMOR BV - Herengracht 483, 1017 BT - Amsterdam	242	20000	40	40	6	25,00		25,00
21	B	NQ	4	TOURING VACANZE S.r.l. - Corso Italia n.10 - 20122 Milano	242	129000000	129000000	129000000	5525	24,00		24,00
22	B	NQ	4	VITTORIA PROPERTIES S.r.l. - Via Caldera n.21 - 20153 Milano	242	4000000	4000000	4000000	3960	99,00	0,87	99,87
23	B	NQ	4	IMMOBILIARE BILANCIA PRIMA S.r.l. - Largo Toscanini n.1 - 20122 Milano	242	29000000	29000000	29000000	29000	100,00		100,00
24	B	NQ	4	IMMOBILIARE BILANCIA SECONDA S.r.l. - Largo Toscanini n.1 - 20122 Milano	242	1000000	1000000	1000000	8500	100,00		100,00
25	E	NQ	3	IMMOBILIARE BILANCIA TERZA S.r.l. - Largo Toscanini n.1 - 20122 Milano	242	1000000	1000000	1000000	100	100,00		100,00
26	E	NQ	2	BCC APUANA Soc. Coop. - Via E.Chiesa n.4 - 51100 Massa	242	3525918	13662	13662	50	1,42	1,14	2,56
27	E	Q	2	LIGURIA S.p.A. - Via Caiani n.1 - 20123 Milano	242	5600000	5600000	5600000	516	10,30		10,30
28	E	NQ	9	MEDIOBANCA S.p.A. - P.ta E. Cuccia n.1 - 20121 Milano	242	39747958	794955915	794955915	11443	0,15		0,15
29	E	NQ	2	MEDIOBANCHE S.p.A. - Via Melchiorre Gioia 124 - 20125 Milano	242	102000	102000	102000	11	5,35		5,35
30	E	NQ	2	B.C.M. S. Partners LLP - 102 Jermyn Street - SW1Y 0EE Londra	2	400000	400000	400000	60	10,00		10,00
31	E	NQ	2	MARINA S.r.l. - Via Cesare Manghi 6 - 20121 Milano	242	100000	100000	100000	378	19,98		19,98

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

(1) Tipo:
a= Società controllanti
b= Società controllate
c= Società consociate
d= Società collegate
e= Altre

(2) Indicare Q per 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= Altri società o ente

(4) Importi in valuta originaria
(5) Valore riportato nella relazione semestrale
(6) Indicare:
D= per gli investimenti assegnati alla gestione diretta (voce C.II.1)
V= per gli investimenti assegnati alla gestione via (voce C.II.1)
V1= per gli investimenti assegnati alla gestione via (voce D.1)
V2= per gli investimenti assegnati alla gestione via (voce D.2)
Allo partecipazioni anche se frazionata deve comunque essere assegnato lo stesso numero d'ordine
(7) Indicare la quota complessivamente posseduta

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 2005

(Importi in migliaia di Euro)

		Azioni e quote C.II.1	Obbligazioni C.II.2	Finanziamenti C.II.3
Esistenze iniziali	+	1 119.620	21	41 7.115
Incrementi nel periodo:	+	2 11.539	22	42
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3 11.539	23	43
riprese di valore		4	24	44
rivalutazioni		5		
altre variazioni		6	26	46
Decrementi nel periodo:	-	7 14.500	27	47
per: vendite o rimborsi		8	28	48
svalutazioni		9	29	49
altre variazioni		10 14.500	30	50
Totale		11 116.659	31	51 7.115
Valore corrente		12 129.201	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 2005

(Importi in migliaia di Euro)

		Azioni e quote C.II.1	Obbligazioni C.II.2	Finanziamenti C.II.3
Esistenze iniziali	+	1 72.137	21	41
Incrementi nel periodo:	+	2 602	22	42
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3 602	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		D	30	50
Totale		11 72.739	31	51
Valore corrente		12 72.739	32	52
Rivalutazioni totali		B		
Svalutazioni totali		H	34	54

(*) D= prospetto relativo alla gestione danni

V= prospetto relativo alla gestione vita

IMPRESA: VITTORIA ASSICURAZIONI

Codice impresa 135

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 2005

I - Gestione danni

(Importi in migliaia di Euro)

	Portafoglio a utilizzo diurevole		Portafoglio a utilizzo non diurevole		Totale	
	Valore (I)	Valore corrente	Valore (I)	Valore corrente	Valore (I)	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:	13	25	37	49	61	61
a) azioni quotate	14	26	38	50	62	62
b) azioni non quotate	15	27	39	51	63	63
c) quote	16	28	40	52	64	64
2. Quote di fondi comuni di investimento	779	508	5.000	5.095	5.779	5.603
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	145.461	157.642	241.673	241.689	387.134	399.331
a) titoli di Stato quotati	98.403	106.006	241.673	241.689	340.076	347.695
a2) altri titoli quotati	45.677	50.255	41	56	45.677	50.255
b) titoli di Stato non quotati	21	33	45	57	69	69
b2) altri titoli non quotati	1.381	1.381	46	58	1.381	1.381
c) obbligazioni convertibili	23	35	47	59	71	71
5. Altri	24	36	48	60	72	72

II - Gestione vita

	Portafoglio a utilizzo diurevole		Portafoglio a utilizzo non diurevole		Totale	
	Valore (I)	Valore corrente	Valore (I)	Valore corrente	Valore (I)	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:	85	97	109	121	133	133
a) azioni quotate	86	98	110	122	134	134
b) azioni non quotate	87	99	111	123	135	135
c) quote	88	100	112	124	136	136
2. Quote di fondi comuni di investimento	2.500	3.697	113	125	2.500	3.697
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	389.493	441.363	130.838	130.879	520.331	572.242
a) titoli di Stato quotati	260.308	294.944	129.593	129.620	389.901	424.564
a2) altri titoli quotati	125.216	142.450	1.025	1.039	126.241	143.489
b) titoli di Stato non quotati	93	105	117	129	141	141
b2) altri titoli non quotati	3.969	3.969	220	220	4.189	4.189
c) obbligazioni convertibili	95	107	119	131	143	143
5. Altri	96	108	126	132	141	141

(I) valore riportato nella relazione semestrale

PAGINA INTENZIONALMENTE BIANCA

Forma e contenuto della Relazione Consolidata di Gruppo nel primo semestre dell'esercizio 2005

La relazione consolidata 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 e successive modifiche e integrazioni, 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.

Transizione agli IFRS

La relazione semestrale consolidata viene presentata in conformità a quanto disposto dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 (art. 81, 81 bis - regime transitorio) così come modificata e integrata dalla delibera n. 14990 del 14 aprile 2005.

In particolare, in seguito all'entrata in vigore del Regolamento Europeo n. 1606 del luglio 2002 e in osservanza dell'articolo 81 bis della delibera Consob, viene fornita una riconciliazione quantitativa del patrimonio netto alla chiusura dell'esercizio precedente nonché quella relativa al patrimonio netto e al risultato al 30 giugno 2005, illustrando con chiarezza e adeguata analiticità la natura e l'ammontare delle rettifiche.

Le riconciliazioni previste dai paragrafi 39 e 40 dell'IFRS 1, corredate da note esplicative dei criteri di redazione e delle voci che figurano nei prospetti di riconciliazione, sono fornite in una appendice apposita.

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 richiesti dalla norma, sono esposti in milioni di euro.

Le riconciliazioni previste dall'articolo 81 bis della citata delibera Consob e dai paragrafi 39 e 40 dell'IFRS 1 sono esposte in migliaia di euro.

Criteri di valutazione

I principi di redazione e i criteri di valutazione adottati per la relazione semestrale consolidata, salvo quanto di seguito evidenziato, 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 2004.

In considerazione della maggior tempestività richiesta rispetto alla redazione del bilancio 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.

Nell'appendice di transizione ai principi contabili internazionali, allegata alla presente relazione, sono riportati i principi di redazione e i criteri di valutazione adottati per le riconciliazioni quantitative del patrimonio netto alla chiusura del bilancio al 31/12/2004 e alla situazione semestrale al 30 giugno 2005 nonché del risultato al 30 giugno 2005.

Relazione sull'andamento della gestione nel primo semestre dell'esercizio 2005 Consolidata

Il consuntivo del primo semestre dell'anno 2005 presenta un utile netto di Gruppo pari a 25.030 migliaia di euro (14.507 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'anno 2004) con un incremento del 72,5%. Il risultato beneficia di un andamento particolarmente positivo delle gestioni di trading e di promozione dell'area immobiliare.

La situazione semestrale può essere così delineata:

- i premi emessi globali ammontano a 267.649 migliaia di euro con un incremento del 4,6% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente;
- i premi dei Rami Vita sono diminuiti del 3,6% rispetto a quelli dell'analogo periodo dell'esercizio precedente per effetto della riduzione dei premi unici riferiti alle polizze unit e index linked; i premi periodici ricorrenti rappresentano il 42,6% dei premi emessi mentre i premi unici ne rappresentano il 57,4%;
- i premi del lavoro diretto dei Rami Danni registrano un incremento complessivo del 6,9%;
- i premi dei Rami Auto evidenziano un incremento del 5,7% (ramo R.C. Autoveicoli terrestri +5,0%; ramo Corpi Veicoli Terrestri +8,1%; ramo Assistenza + 23,2%) attribuibile all'acquisizione di nuovi affari in quanto la componente tariffaria risulta sostanzialmente stabile; il risultato riflette significativamente il rafforzamento dell'organizzazione commerciale e la particolare cura rivolta al segmento degli "Affinity Groups";
- i premi riferiti ai Rami Elementari sono cresciuti del 10,9% e quelli dei Rami Speciali del 9,5%;
- gli investimenti, pari a 1.335.329 migliaia di euro (1.320.313 migliaia di euro al 31 dicembre 2004), riferiti per 130.505 migliaia di euro a investimenti con rischio a carico degli Assicurati e per 1.204.824 migliaia di euro a investimenti con rischio a carico del Gruppo, evidenziano un incremento del 1,1% rispetto alla situazione al 31 dicembre 2004. I proventi da investimenti con rischio a carico del Gruppo ammontano a 51.989 migliaia di euro (30.888 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 2.978 migliaia di euro (2.434 migliaia di euro nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente); le Società immobiliari consolidate integralmente evidenziano componenti economiche che, al netto delle voci infragruppo, comprendono ricavi per prestazioni di servizi per 4.467 migliaia di euro e margini su attività di costruzione e trading immobiliare per 30.255 migliaia di euro (rispettivamente 1.671 e 7.274 migliaia di euro nel primo semestre del precedente esercizio).

Il patrimonio netto di Gruppo, comprensivo del risultato di periodo, ammonta a 165.437 migliaia di euro e le quote di terzi sono pari a 9.123 migliaia di euro.

In considerazione della stagionalità delle attività immobiliari il secondo semestre dell'esercizio registrerà un più contenuto incremento del risultato conseguito nel primo semestre.

Analisi dell'andamento gestionale

Premi

La raccolta dei premi al 30 giugno 2005 è pari a 267.649 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 2005 E 2004 LAVORO DIRETTO ED INDIRETTO

	30/06/05	30/06/04	Variazione %	(importi in migliaia di euro) Incidenza % sul portafoglio	
				2005	2004
Lavoro Diretto Italiano					
Rami Vita					
Totale Rami Vita	52.521	54.497	-3,6	19,6	21,3
Rami Danni					
Totale Rami Elementari	47.229	42.583	10,9	17,6	16,6
Totale Rami Speciali	7.365	6.727	9,5	2,9	2,7
Totale Rami Auto	159.890	151.301	5,7	59,7	59,1
Totale Rami Danni	214.484	200.611	6,9	80,2	78,4
Totale Lavoro Diretto	267.005	255.108	4,7	99,8	99,7
Lavoro Indiretto Italiano					
Rami Vita	10	1	900,0	0,0	0,0
Rami Danni	634	720	-11,9	0,2	0,3
Totale Lavoro Indiretto	644	721	-10,7	0,2	0,3
Totale complessivo	267.649	255.829	4,6	100,0	100,0

Rami Vita

Sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti

I premi registrano nel periodo, un decremento pari al 3,6%, dovuto principalmente ad una contrazione della produzione di premi afferenti le polizze unit ed index linked per una politica di sviluppo che tende a privilegiare i prodotti di più elevato contenuto tecnico.

Il prospetto che segue riepiloga i dati del lavoro diretto relativi ai sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti riferiti al 30 giugno 2005, della classe C, confrontati con i dati dell'analogo periodo dell'anno precedente.

(importi in migliaia di euro)

	30/06/05	30/06/04
Sinistri	884	617
Capitali e Rendite maturati	19.988	19.206
Riscatti	8.735	8.336
Totale	29.607	28.159

I riscatti e i sinistri relativi agli investimenti con rischio a carico degli Assicurati (Rami III e VI Index, Unit Linked e Gestione del Fondo Aperto - classe D -) sono pari a 7.928 migliaia di euro contro 10.369 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

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 1° semestre 2005 ammontano a 1.763 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

I premi emessi del lavoro diretto pongono in evidenza uno sviluppo del 6,9%.

Spese di gestione

Le spese di gestione tengono conto degli investimenti attuati nelle aree commerciale, marketing e informatica, sia in personale che in sviluppi informatici, tendenti a migliorare la copertura del territorio con l'apertura di nuove Agenzie e ad offrire alla rete agenziale ed agli Assicurati una gamma di servizi volti a soddisfare le nuove necessità di coperture assicurative. La loro incidenza sui premi dell'esercizio, quale conseguenza degli investimenti sopra descritti, si incrementa dal 24,0% del 30 giugno 2004 al 25% del 30 giugno 2005.

L'analisi della evoluzione delle spese di gestione assicurativa evidenzia quanto segue:

(importi in migliaia di euro)			
	30/06/05	30/06/04	variaz. %
Provvigioni d'acquisto, d'incasso e altre spese di acquisizione	38.302	34.756	10,2%
Costi di struttura attribuiti ai costi commerciali	7.940	6.847	16,0%
Costi di struttura attribuiti alle altre spese di amministrazione	7.466	6.557	13,9%
Totale	53.708	48.160	11,5%

Al netto dei costi infragruppo eliminati in sede di consolidamento, le spese di gestione ammontano a 53.554 migliaia di euro (47.982 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)						
	30/06/05		30/06/04		Variazione %	
	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
Totale Rami Non Auto	14.998	31.303	21.024	34.849	-28,66	-10,18
Totale Rami Auto	41.865	100.549	39.346	90.065	6,40	11,64
Totale Rami Danni	56.863	131.852	60.370	124.914	-5,81	5,55

Il decremento del numero dei sinistri totali denunciati nel corso del primo semestre, rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, è dovuto principalmente alla cessazione di due importanti convenzioni del Ramo Malattia che influivano pesantemente sul rapporto sinistri/premi del Ramo. L'incremento rilevato nel comparto Responsabilità Civile Autoveicoli Terrestri è in linea con quello riferito all'indice dei "veicoli anno": la frequenza rilevata sull'anno mobile (periodo dal 01/07 al 30/06) risulta pressochè allineata col periodo precedente.

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 30/06/05			Sinistri ricuperati dai riassicu- ratori	Sinistri pagati 30/06/04			Var. sinistri lordi %
	Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale		Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale	
Totale Rami Non Auto	6.178	22.782	28.960	5.775	7.410	22.033	29.443	-1,64
Totale Rami Auto	28.952	74.965	103.917	24.201	26.268	61.120	87.388	18,91
Totale Rami Danni	35.130	97.747	132.877	29.976	33.678	83.153	116.831	13,73

Il costo aggiuntivo sostenuto nel periodo per il fondo di garanzia delle vittime della strada è pari a 3.084 migliaia di euro, contro 2.968 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		
	30/06/05	30/06/04	31/12/04	30/06/05	30/06/04	31/12/04
Infortuni	31,08	29,66	54,05	40,62	41,60	62,24
Malattia	64,28	22,35	86,80	22,93	38,23	94,85
Corpi veicoli terrestri	72,49	71,21	82,76	65,04	70,99	83,12
Incendio ed elementi naturali	50,71	47,43	69,96	29,82	27,77	43,21
Altri danni ai beni - furto	57,80	58,99	81,94	55,18	62,29	78,17
R.C. Autoveicoli terrestri	49,72	49,89	67,08	49,66	44,70	67,73
R.C. Generale	33,37	38,05	57,02	21,84	21,90	38,99

Gli indici riferiti al Ramo Malattia del corrente esercizio risultano inferiori da quanto già evidenziato nel capitolo "sinistri denunciati".

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
01 - Infortuni	Quota pura per aviazione generale
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
11 - R.C. Aeromobili	Quota pura per aviazione generale
17 - Tutela giudiziaria	Quota pura

I premi ceduti nel primo semestre 2005 ammontano a 41.980 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 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 6,9% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, porta alle seguenti considerazioni:

Infortunati

Il Ramo evidenzia uno sviluppo del 6,2% dei premi. L'andamento tecnico permane positivo grazie ad una ulteriore riduzione della frequenza sinistri che compensa il significativo incremento del costo medio dei sinistri determinato dall'aumento dei sinistri di punta.

Malattia

I premi evidenziano una contrazione dello 0,8% dovuta agli ultimi effetti del mancato rinnovo, nel precedente esercizio, di una convenzione in delega ad altra Compagnia il cui andamento non risultava in linea con gli obiettivi aziendali. La scelta di prediligere prodotti di tipo indennitario ha consentito di ottenere nel periodo un saldo tecnico positivo, rispetto a quello negativo dell'analogo periodo dell'esercizio precedente, ed in ulteriore netto miglioramento rispetto al saldo tecnico alla chiusura dello scorso esercizio.

Corpi di veicoli terrestri

I premi rilevano uno sviluppo dell'8,1% grazie alle nuove aree di business legate alla commercializzazione dei veicoli e dei servizi correlati nonché all'ulteriore consolidamento degli Affinity Groups. Il risultato tecnico permane positivo nonostante un lieve peggioramento della sinistralità dell'esercizio.

Corpi di veicoli aerei

I premi in questo settore registrano un incremento del 70,5% dovuto ad una ripresa di attività di sottoscrizione dei Rischi Spazio integrata da una nuova attività di sottoscrizione nel Settore Aviazione Generale. Il saldo tecnico risulta positivo.

Merci trasportate

I premi emessi registrano un incremento del 3% ed il saldo tecnico permane positivo pur in presenza di un aumento della sinistralità dell'esercizio.

Incendio ed elementi naturali

Lo sviluppo dei premi, pari al 5,0% ed in linea con quello del precedente esercizio, è stato realizzato nel rispetto di un'accurata attività di selezione dei rischi cui contribuisce in modo fattivo la rete agenziale. Il saldo tecnico è largamente positivo, pur se inferiore a quello dell'analogo periodo dell'esercizio precedente per effetto di alcuni sinistri di punta nel settore rischi industriali che hanno significativamente aggravato i costi medi.

Altri danni ai beni

Il Ramo, che comprende il rischio furto, i danni ad impianti elettrici ed i rischi connessi alle polizze globali fabbricati, presenta un incremento dei premi del 8,7% ed un saldo tecnico che, pur permanendo negativo, in particolare per i sinistri relativi ai danni da acqua e spese per ricerca guasti, presenta un miglioramento rispetto all'esercizio precedente.

R.C. Autoveicoli Terrestri

I premi emessi evidenziano un incremento del 5,0% dovuto principalmente dall'aumento dei veicoli assicurati.

La componente tariffaria risulta nel complesso sostanzialmente stabile in quanto la Società ha aderito al Protocollo d'Intesa del 5 maggio 2003, fra Governo, ANIA e Associazioni dei consumatori, per il contenimento dei costi assicurativi. In particolare la tariffa per il settore autovetture, adottata dal luglio 2004, rileva una modesta riduzione media alla quale deve essere aggiunto l'ulteriore effetto riduttivo derivante dall'applicazione della clausola bonus-malus. La frequenza dei sinistri risulta in linea con quella dell'esercizio precedente mentre si registra un incremento del costo medio per effetto di un aumento del numero dei sinistri "gravi". Il risultato tecnico presenta un saldo negativo, se pur in miglioramento rispetto a quello dell'esercizio 2004.

Responsabilità Civile Generale

I premi emessi registrano un incremento del 9,5% dovuto in larga misura al riallineamento tariffario attuato nel corso degli ultimi esercizi: i premi medi delle polizze evidenziano infatti un incremento rispetto a quelli dell'analogo periodo del precedente esercizio.

La sinistralità del periodo risulta in lieve miglioramento.

Cauzioni

I premi registrano un decremento del 15,7% a seguito dell'accurata attività di selezione dei rischi. La sinistralità dell'esercizio, dovuta quasi esclusivamente alla produzione di due Agenzie cessate nel corso del 2001, evidenzia un significativo miglioramento con una riduzione di circa il 50% rispetto all'esercizio precedente. Il risultato tecnico, se pur in miglioramento, permane negativo per effetto di un prudenziale rafforzamento delle riserve sinistri.

Perdite pecuniarie

Lo sviluppo del Ramo, che rileva un incremento dei premi del 50,9%, deriva soprattutto dall'avvio dell'operatività nel settore "Cessione del Quinto". Il risultato tecnico registra un saldo positivo in linea con quello dell'esercizio precedente.

Altri Rami

Gli altri Rami presentano complessivamente un incremento dei premi pari al 83,6% con un saldo tecnico positivo in linea con quello del precedente esercizio.

Costi della struttura

Struttura Assicurativa

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 24.670 migliaia di euro contro 24.506 migliaia di euro dell'analogo periodo precedente, con un incremento dello 0,7%.

Tali costi comprendono le retribuzioni per il personale dipendente che evidenziano, in particolare, gli investimenti effettuati nell'area commerciale per nuove strutture di supporto alla rete agenziale e nello sviluppo dei servizi di promozione ed assistenza agli assicurati.

Nell'ambito degli altri costi assume rilevanza l'investimento nelle strutture informatiche per lo sviluppo del progetto New Age finalizzato a contenere i costi gestionali della Società e della rete agenziale ed offrire nel contempo uno sviluppo nel settore del marketing operativo.

La loro composizione risulta dalla sottostante tabella:

	(importi in migliaia di euro)			
	30/06/05	30/06/04	Variazione %	31/12/2004
Costo del lavoro	13.384	12.334	8,5	24.841
Spese varie	9.160	8.209	11,6	17.892
Ammortamenti	2.126	3.963	-46,4	7.436
Totale	24.670	24.506	0,7	50.169

I costi di struttura registrano una incidenza sui premi del 9,2% (9,6% nell'analogo periodo dell'anno precedente).

Struttura Immobiliare

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

	(importi in migliaia di euro)			
	30/06/05	30/06/04	Variazione %	31/12/2004
Costo del lavoro	1.435	1.148	25,0	2.430
Spese varie	3.280	1.103	197,3	2.612
Ammortamenti	224	107	109,6	260
Totale	4.939	2.358	109,5	5.302

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 5.871 migliaia di euro (3.012 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 2005 risulta di 452 unità contro le 426 unità del 31 dicembre 2004.

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

	30/06/05	30/06/04	31/12/04
Dirigenti	20	18	18
Funzionari	95	85	87
Impiegati amministrativi	327	303	318
Totale	442	406	423

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., Yam N.V. e Inbro N.V.;
- le attività di trading di Vittoria Immobiliare S.p.A. si sono concretizzate principalmente nell'acquisizione di un complesso di unità immobiliari in Roma provenienti da un gruppo assicurativo per 34.416 migliaia di euro, per i quali nel semestre sono state effettuate vendite per 4.713 migliaia di euro realizzando plusvalenze lorde per 1.120 migliaia di euro; inoltre è stato acquisito un immobile in Roma Via Lovanio - operazione congiunta con un altro operatore del settore - per 14.313 migliaia di euro. Proseguono le vendite degli edifici residenziali in Perschiera Borromeo che nel semestre ammontano a 34.105 migliaia di euro con una plusvalenza lorda di 3.114 migliaia di euro;
- V.R.G. Domus S.r.l., controllata da Vittoria Immobiliare S.p.A., ha proseguito le vendite degli immobili di Torino "Spina 1", che nel semestre ammontano a 44.327 migliaia di euro, realizzando plusvalenze lorde per 2.320 migliaia di euro;
- Immobiliare Bilancia S.r.l. ha ceduto unità immobiliari per 18.851 migliaia di euro realizzando plusvalenze lorde per 5.812 migliaia di euro;
- Immobiliare Bilancia Prima S.r.l. ha ceduto in blocco l'immobile in Roma Via delle Quattro Fontane per 35.000 migliaia di euro, realizzando plusvalenze lorde per 12.143 migliaia di euro;
- Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l. ha ceduto unità immobiliari per 14.756 migliaia di euro, realizzando plusvalenze lorde per 3.075 migliaia di euro.

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

Nuovi Prodotti

- "Vittoria Formula Coupon": prodotto Vita Intera a premio unico con distribuzione annuale dei proventi;
- "Polizza Collettiva caso morte in abbinamento a contratti di finanziamento o mutui".

Rami Elementari

Nuovi Prodotti

- "Vittoria Formula Assistenza": Rimborso spese sanitarie, prodotto esclusivo per Affinity Groups
- "Vittoria Formula R.C. Professione": Responsabilità Civile Generale dei professionisti
- "METIS EASY": Rimborso spese "forfettario" per intervento chirurgico
- "Infortuni e rimborso spese sanitarie": Prodotto specifico per Affinity Groups
- "Formula Infortuni": Prodotto per canali bancari
- "Polizze Cumulative in abbinamento a contratti di finanziamento o mutui".

Prodotti rivisitati

"Vittoria Formula Azienda"; "Vittoria Formula Commercio"; "Polizza Rischi Commerciali - Piccole Industrie e rischi vari"; "Vittoria Formula Famiglia".

Rami Auto

E' proseguita la diffusione dei prodotti già emessi nel corso dei precedenti esercizi, con specifico riferimento a quelli indirizzati agli Affinity Groups, e rivisitazioni su "Vittoria Formula Strada", "Vittoria Formula Strada InCamper", "Tutela Giudiziaria per camper", "Vittoria Assistance".

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 1.335.329 migliaia di euro con un incremento, rispetto al 31/12/2004, di 15.016 migliaia di euro pari al 1,1%.

La loro composizione risulta dallo schema sottostante:

(importi in migliaia di euro)			
Investimenti	30/06/05	31/12/04	Variazione %
Terreni e fabbricati			
- Aree in fase di edificazione	50.537	112.834	-55,2
- Immobili relativi all'attività di trading	114.999	117.768	-2,4
- Immobili classificati tra le immobilizzazioni delle Società Controllate	2.616	1.704	53,5
- Acconti versati	5.454	6.786	-19,6
- Immobili di proprietà della Capogruppo	8.506	8.735	-2,6
Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
- Azioni e quote	87.473	73.314	19,3
- Finanziamenti	6.165	8.165	-24,5
Altri investimenti finanziari:			
- Quote di fondi comuni di investimento	8.280	8.280	0,0
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	907.464	840.139	8,0
- Finanziamenti	12.364	11.135	11,0
Depositi presso imprese cedenti	966	976	-1,0
Totale investimenti con rischio a carico del Gruppo	1.204.824	1.189.836	1,3
Investimenti a beneficio di Assicurati dei Rami Vita i quali ne sopportano il rischio	130.505	130.477	0,0
Totale investimenti	1.335.329	1.320.313	1,1
Depositi presso istituti di credito e contante in cassa	130.901	56.835	130,3

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 6.459 migliaia di euro di cui 4.491 migliaia di euro esigibili dopo il 5° anno. La voce finanziamenti comprende inoltre 5.906 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 5.115 migliaia di euro a finanziamenti (con durata superiore all'anno) concessi dalla Capogruppo alla collegata Laumor B.V. e per 1.050 migliaia di euro a finanziamenti concessi da Vittoria Immobiliare alla collegata Rovimmobiliare 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)	30/06/05		30/06/04		Variaz. %
	Importo	% di compo- sizione	Importo	% di compo- sizione	
Proventi ordinari da valutazione ad equity di partecipate	2.978	12,2	2.434	9,1	
Proventi derivanti da azioni e quote	501	2,1	503	1,9	
Proventi derivanti da altri investimenti:					
- terreni e fabbricati (fitti attivi)	1.734	7,1	1.208	4,5	
- terreni e fabbricati (ricavi per valutazione con il metodo della percentuale di completamento)	2.329	9,6	5.061	18,9	
- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	17.303	71,2	18.561	69,3	
- proventi da quote di fondi comuni di investimento	148	0,6	62	0,2	
- interessi su finanziamenti	323	1,3	362	1,4	
- interessi su depositi di riassicurazione	-1.003	-4,1	-1.390	-5,2	
Totale proventi	24.313	100,0	26.801	100,0	-9,3
Rettifiche di valore sugli investimenti:					
- terreni e fabbricati	-	0,0	-	0,0	
- azioni e quote	-	0,0	0	0,0	
- quote di fondi comuni di investimento	-	0,0	0	0,0	
- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	-252	100,0	89	100,0	
Totale rettifiche di valore sugli investimenti	-252	100,0	-89	100,0	
Profitti su realizzo degli investimenti:					
- terreni e fabbricati	27.926	100,0	2.193	52,5	
- quote di fondi comuni di investimento	-	0,0	1.967	47,1	
- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1	0,0	16	0,4	
Totale profitti su realizzo degli investimenti	27.928	100,0	4.176	100,0	
Totale proventi da investimenti con rischio a carico del Gruppo	51.989		30.888		68,3
Proventi netti derivanti da investimenti a beneficio di Assicurati dei Rami Vita i quali ne sopportano il rischio	5.712		4.992		
Totale generale	57.701		35.880		60,8

I proventi con rischio a carico del Gruppo, al netto delle rettifiche di valore, sono passati da 30.888 a 51.989 migliaia di euro con un incremento del 68,3% nel confronto col corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il rendimento medio ponderato del comparto "obbligazioni e altri titoli a reddito fisso" nel primo semestre 2005 è stato del 4,0%, rispetto al 4,8% del primo semestre dell'anno precedente in relazione all'andamento del mercato dei tassi.

Beni immobili

Il valore di registro del patrimonio immobiliare della Capogruppo al 30 giugno 2005 ammonta a 8.506 migliaia di euro, con un decremento netto, rispetto al 31.12.2004 di 229 migliaia di euro pari al 2,6% determinato dalla cessione delle unità immobiliari in Foggia, Via Scrocco 60 e in Monza, Via Cavallotti 11 e dall'incremento per lavori di ristrutturazione.

Il patrimonio immobiliare è così classificato: a utilizzo dell'impresa per 148 migliaia di euro, in comodato alle Agenzie per 4.798 migliaia di euro e ad uso di terzi per 3.560 migliaia di euro.

Il decremento del valore delle aree in fase di edificazione da parte delle Società del Gruppo, evidenziato nella precedente tabella "Investimenti Patrimoniali", riflette l'avanzamento delle vendite degli edifici residenziali in Torino - corso Vercelli - Corso Mediterraneo e corso Leone ("Spina 1") e in Peschiera Borromeo (Milano).

Gli immobili destinati al trading sono stati interessati da acquisti e spese incrementative per 50.629 migliaia di euro e da vendite per 75.890 migliaia di euro, realizzando plusvalenze lorde per 22.492 migliaia di euro, come illustrato nel capitolo "Attività dell'area immobiliare".

Titoli a reddito fisso, partecipazioni e fondi comuni di investimento

Titoli con rischio a carico del Gruppo

Al 30 giugno 2005 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 1.003.217 migliaia di euro (921.733 migliaia di euro al 31 dicembre 2004), con un incremento del 8,8%.

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 31/12/2004	73.314	-	8.280	840.139	-	921.733
Acquisti e sottoscrizioni	11.181	-	-	98.199	-	109.380
Vendite e rimborsi	-	-	-	-31.406	-	-31.406
Altre variazioni:						
- rettifiche e riprese di valore	-	-	-	-252	-	-252
- rivalutazioni di partecipazioni valutate ad equity (ordinaria)	2.978	-	-	-	-	2.978
- scarti di emissione e di negoiazione	-	-	-	784	-	784
Saldo al 30/06/2005	87.473	-	8.280	907.464	-	1.003.217
Saldo plusvalenze e minusvalenze nette realizzate sulle vendite e rimborsi:						
- portafoglio durevole	-	-	-	4.093	-	4.093
- portafoglio non durevole	-	-	-	1	-	1
Totale plusvalenze nette	-	-	-	4.094	-	4.094

Le operazioni che hanno interessato il primo semestre dell'esercizio si sono concretizzate come segue:

- rimborso di titoli obbligazionari per 12.224 migliaia di euro;
- vendita di titoli strutturati a supporto di polizze index linked per 1.650 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 4 migliaia di euro;
- vendita dei titoli emessi dallo stato argentino in portafoglio per 1.859 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 820 migliaia di euro;
- vendita di BTP strip compresi nel portafoglio durevole dei Rami Vita - gestione separata Rendimento Mensile - per 9.637 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 3.272 migliaia di euro;
- vendita di CCT assegnati al Ramo Vita - gestione separata Valore Crescente - per 6.036 migliaia di euro realizzando minusvalenze per 3 migliaia di euro;
- acquisto di titoli a tasso variabile prevalentemente emessi dallo Stato italiano per 97.821 migliaia di euro;
- acquisizioni rinvenienti da riscatti di polizze ex art. 30 comma 2 D. LGS. 17 marzo 1995 n.174 per 378 migliaia di euro.

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

- Cam Finanziaria S.p.A.: sottoscrizione della quota di competenza dell'aumento di capitale per 10.142 migliaia di euro, mantenendo inalterata la partecipazione;
- B.P.C. S.p.A.: sottoscritta e versata la quota di competenza di aumento di capitale sociale di BPC S.p.A. per 496 migliaia di euro oltre alla sottoscrizione di azioni rimaste inoperte per 72 migliaia di euro che hanno portato la partecipazione al 19,91%;
- Liguria S.p.A.: erogati 22 migliaia di euro a titolo di richiamo del capitale di un ulteriore 20% delle 109.798 azioni (su un totale di 576.800 azioni) che ora risultano liberate per il 45%;
- Mediorischi S.p.A.: acquisita una partecipazione del 5,35% nella Società, che svolge attività di brokeraggio assicurativo, con un esborso di 11 migliaia di euro;
- BCM & Partners LLP: società di gestione del risparmio in fase di costituzione con sede a Londra di cui è stata sottoscritta una partecipazione del 10% per un esborso di 60 migliaia di euro;
- Marina S.r.l.: società avente per oggetto l'assunzione di partecipazioni di cui è stata sottoscritta una quota del 19,98% per un esborso di 378 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 77.671 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 129.746 migliaia di euro (129.215 migliaia di euro al 31 dicembre 2004) con un incremento del 0,4%.

La loro composizione è la seguente:

	(importi in migliaia di euro)		
	30/06/05	31/12/04	Variazione %
Azioni	7.312	9.653	-24,3
Fondi comuni e Sicav	76.373	75.527	1,1
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	4.529	2.934	54,4
Titoli sintetici (Index Linked)	41.532	41.101	1,0
Totale	129.746	129.215	0,4

Fondo Pensione aperto Vittoria Formula Lavoro

Al 30 giugno 2005 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	
	30/06/05	31/12/04	(importi in migliaia di euro)	
	30/06/05	31/12/04	30/06/05	31/12/04
Previdenza Garantita	29	46	276	400
Previdenza Equilibrata	36	43	286	326
Previdenza Capitalizzata	120	151	1.334	1.307

Variazioni intervenute nel Patrimonio netto

Le variazioni nei conti di patrimonio netto al 30 giugno 2005 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 31/12/2004	30.000	83.712	-2.274	7.257	25.917	144.612	2.534	4.366	6.900
Distribuzione utili 2004		6.780	8.768	6.169	-25.917	-4.200	4.366	-4.366	0
Distribuzione dividendi da Società del Gruppo						0	-693		-693
Aumento di capitale società controllate (quota di terzi)						0	141		141
Altri movimenti		-5				-5	-10		-10
Risultato del periodo					25.030	25.030		2.785	2.785
Saldi al 30/06/2005	30.000	90.487	6.494	13.426	25.030	165.437	6.338	2.785	9.123

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 31/12/2004, 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, che detiene il 66% di Vittoria Capital N.V., non sono stati intrattenuti, nel periodo, rapporti commerciali o di fornitura e la partecipazione diretta al 30/6/2005 è pari al 6,55% 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 727 migliaia di euro più I.V.A..

Rapporti con Società Collegate

Yarpa International Holding N.V. - Olanda

Con la Società partecipata non sono stati intrattenuti, nel periodo, rapporti commerciali o di fornitura e la partecipazione è rimasta invariata al 25%.

Laumor B.V. - Olanda

La Capogruppo ha ridotto da 7.115 migliaia di euro a 5.115 migliaia di euro il finanziamento concesso alla Collegata in misura paritetica agli altri soci.

Sui finanziamenti destinati alle operazioni di trading immobiliare svolte da Laumor B.V. tramite la propria controllata francese Arbitrages et Investissement SAS, pari a 2.990 migliaia di euro, sono stati conteggiati interessi al tasso Euribor trimestrale più 30 b.p. per complessive 36 migliaia di euro; i restanti finanziamenti di 2.125 migliaia di euro, finalizzati all'acquisizione, mediante il fondo di investimento F.C.P.R. Francois III, di una quota del Gruppo francese Materis industriale che opera nel settore dei materiali per l'edilizia sono infruttiferi.

Touring Vacanze S.r.l. - Milano

Nel semestre la Capogruppo ha corrisposto a Touring Vacanze S.r.l. compensi per servizi pubblicitari pari a 6 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

Settore Assicurativo

Nel corso di luglio si è provveduto a versare in conto capitale a favore di Marina S.r.l. 452 migliaia di euro, come pianificato.

Nel mese di luglio Immobiliare Bilancia Prima S.r.l. ha provveduto a rimborsare la riserva di sovrapprezzo quote alla Capogruppo per l'importo di 26.600 migliaia di euro.

Non si sono verificati fatti tali da incidere significativamente sull'andamento tecnico-gestionale e finanziario della Capogruppo così come esposti nella presente relazione. In particolare al 31 luglio 2005 i premi lordi emessi del lavoro diretto (+7,8%), i sinistri denunciati e l'evoluzione delle riserve sinistri appostate al 31 dicembre 2004 risultano in linea con la situazione rilevata al 30 giugno 2005.

Settore Immobiliare

Nel mese di agosto la Capogruppo e Vittoria Immobiliare S.p.A. hanno sottoscritto i contratti preliminari di acquisto di due società immobiliari nei cui attivi insistono terreni destinati alla costruzione di immobili di uso terziario, commerciale e residenziale versando rispettivamente una caparra confirmatoria pari a 20,3 milioni di euro e 32,1 milioni di euro.

Nel mese di luglio Vittoria Immobiliare S.p.A. ha ceduto in blocco l'immobile di Roma - Via Lovanio 10 per un controvalore di 17,5 milioni di euro, realizzando una plusvalenza lorda di 3,2 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 sociale a pagamento da 6.600 migliaia di euro a 7.700 migliaia di euro; per questa operazione la Capogruppo ha versato la propria quota di competenza, pari a 960 migliaia di euro, mantenendo invariata la quota di partecipazione;
- Immobiliare Bilancia S.r.l.: nel mese di aprile l'Assemblea Straordinaria della partecipata ha deliberato la riduzione del capitale sociale da 64 a 2 milioni di euro, incrementando la riserva legale di 120 migliaia di euro e trasferendo 61.880 migliaia di euro alla riserva sovrapprezzo quote con effetto dal mese di luglio;
- Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.: nel mese di aprile l'Assemblea Straordinaria della partecipata ha deliberato la riduzione del capitale sociale da 29 a 2 milioni di euro, incrementando la riserva legale di 400 migliaia di euro e trasferendo 26.600 migliaia di euro alla riserva sovrapprezzo quote con effetto dal mese di luglio. Tale riserva è stata rimborsata alla Capogruppo nel mese di luglio;
- Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l.: rimborso alla Capogruppo di parte della riserva sovrapprezzo quote per 14.500 migliaia di euro;
- Gestimmobili Intermediazione S.r.l.: Gestimmobili S.r.l. ne ha acquisito il 100%, di cui l'80% da Vittoria Immobiliare S.p.A..

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 Euro	%Possesso		Tramite
			Diretto	Indiretto	
Vittoria Assicurazioni S.p.A.	Milano	30.000.000			
Vittoria Immobiliare S.p.A.	Milano	7.700.000	87,24%		
Immobiliare Bilancia S.r.l.	Milano	64.000.000	97,66%		
Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.	Milano	29.000.000	100,00%		
Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l.	Milano	1.000.000	100,00%		
Immobiliare Bilancia Terza S.r.l.	Milano	100.000	100,00%		
Vittoria Properties S.r.l.	Milano	4.000.000	99,00%	1,00%	Vittoria Immobiliare S.p.A.
Interbilancia S.r.l.	Milano	80.000	80,00%	20,00%	
Gestimmobili S.r.l.	Milano	104.000		80,00%	
Interimmobili S.r.l.	Roma	104.000		80,00%	Vittoria Immobiliare S.p.A.
V.R.G. Domus S.r.l.	Torino	1.000.000		51,00%	
Gestimmobili Intermediazione S.r.l.	Torino	26.000		100,00%	Gestimmobili S.r.l.
Aspevi S.r.l.	Milano	10.400		100,00%	
Vittoria.Net S.r.l.	Milano	10.400		100,00%	Interbilancia S.r.l.
Aspeca S.r.l.	Milano	10.000		80,00%	

Le società valutate con il metodo del patrimonio netto sono:

Denominazione	Sede	Capitale Sociale Euro	%Possesso		Tramite
			Diretto	Indiretto	
Yarpa International Holding N.V.	Amsterdam Olanda	675.000	25,00%		
Laumor B.V.	Amsterdam Olanda	20.000	25,00%		
Gimatrading S.r.l.	Torino	10.400		35,00%	
Sivim S.r.l.	Milano	60.000		49,50%	Vittoria Immobiliare S.p.A.
Rovimmobiliare S.r.l.	Roma	20.000		50,00%	
Le Api S.r.l.	Milano	10.400		30,00%	Interbilancia S.r.l.

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:

	31/12/04	30/06/05
B.1 - Spese di acquisizione da ammortizzare	12.937	13.687
B.2 - Altri attivi	14.777	15.406
B.3 - Differenza di consolidamento	1.071	964

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 rete liquidativa e della rete agenziale.

Dall'esercizio 2005 il pacchetto applicativo NewAge ha assunto la configurazione di strumento gestionale integrato per tutti i rapporti che intercorrono tra le Agenzie, la rete commerciale, quella liquidativa e la Capogruppo. Conseguentemente tutte le singole realizzazioni informatiche sinora attuate sono state inglobate quale unico strumento: esso contempla all'attualità anche la gestione tecnica dei Rami del settore Auto e del Ramo Cauzioni; il progetto prevede entro l'esercizio l'estensione della gestione ai Rami Elementari. I costi sinora sostenuti, al netto degli ammortamenti già contabilizzati, sono stati pertanto accorpatisi come costo complessivo del pacchetto: il valore contabile risultante è stato ritenuto congruo rispetto alla valutazione della configurazione attuale del progetto.

Il pacchetto applicativo NewAge è stato valutato utilizzabile nei prossimi 10 anni.

La differenza da consolidamento si riferisce all'avviamento delle società Interimmobili S.r.l. e Gestimmobili S.r.l. rilevato al momento dell'acquisizione della tranche del 32,48% della relativa controllante Vittoria Immobiliare S.p.A., effettuato al termine dell'esercizio 2004.

CLASSE C - INVESTIMENTI

	31/12/04	30/06/05
	1.189.836	1.204.824

La classe comprende:

	31/12/04	30/06/05
C.I - Terreni e fabbricati	247.827	182.112

La voce comprende gli immobili in costruzione detenuti da V.R.G. Domus S.r.l. e Vittoria Immobiliare S.p.A. per 50.537 migliaia di euro, con un decremento rispetto al precedente esercizio di 62.297 migliaia di euro costituito da:

- 8.373 migliaia di euro per costi capitalizzati di cui 184 migliaia di euro per interessi passivi;
- 78.432 migliaia di euro per vendite effettuate nel semestre su cui sono stati realizzati margini pari a 5.433 migliaia di euro;
- 2.329 migliaia di euro per il margine di commessa maturato nel periodo sulle unità immobiliari oggetto di compromesso;

Gli immobili detenuti per l'attività di trading ammontano a 114.999 migliaia di euro, con un decremento di 2.769 migliaia di euro costituito da:

- 50.630 migliaia di euro per acquisizioni effettuate nel semestre;
- 75.891 migliaia di euro per vendite effettuate nel semestre su cui sono stati realizzati margini pari a 22.492 migliaia di euro.

I finanziamenti assistiti da garanzie reali riguardano parte degli immobili di Vittoria Immobiliare (21.303 migliaia di euro).

Le principali operazioni immobiliari sono descritte nella Relazione sull'andamento della gestione al capitolo "Attività dell'area immobiliare"

	31/12/04	30/06/05
--	----------	----------

C.II - Investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate	81.479	93.638
---	--------	--------

Il dettaglio dei movimenti intervenuti al 30 giugno 2005 è riportato nella Relazione sull'andamento della gestione ai capitoli "Investimenti patrimoniali" e "Titoli a reddito fisso, partecipazioni e fondi comuni di investimento".

Le Società partecipate sono le seguenti:

Denominazione e Sede	Capitale Sociale (Euro)	Possesso (%)	Valore di carico
Possesso diretto della Capogruppo			
Yarpa International Holding N.V. - Olanda	675.000	25,00	26.921
Laumor BV - Olanda	20.000	25,00	473
S.In.T. S.P.A. - Piazza Bodoni 3 - Torino	500.000	14,79	258
B.P.C. S.P.A. - Via Roma 3 - Genova	9.635.000	19,91	1.990
Gruppo G.P.A. S.P.A. - Via M. Gioia 124 - Milano	8.528.000	5,00	3.101
Cam Finanziaria S.P.A. - Via Sempione 230 - Pero (Mi)	179.888.732	4,58	28.276
Banca Passadore & C. SPA - Via E. Vernazza 27 - Genova	35.000.000	2,68	3.381
B CR Coop Valdostana Soc.Coop. - Fraz. Taxel 26 - Gressan (Ao)	1.883.044	1,04	41
BCC PAD.ORIENT. Rovigo Soc.Coop. - Via Casalini 10 - Rovigo	624.699	0,41	3
Banca Pop.Etica Soc.Coop. - P.tta Forzatè 2/3 - Padova	17.954.402	0,29	52
Downall Italia S.R.L. - Via M. Gioia 124 - Milano	100.000	5,08	3
Sofigea S.R.L. in liq. - Via della Frezza 70 - Roma	47.664.600	1,46	705
U.C.I. Soc.Cons.r.l. - C.So Sempione 39 - Milano	510.000	0,69	4
Rita S.r.l. - P.zza San Babila 1 - Milano	5.720.000	0,93	53
Cestar S.cons.r.l.- Via Pisacane 48 - Pero (Mi)	2.040.000	0,71	15
Medinvest International S.C.A. - Lussemburgo	76.636.000	3,91	3.001
Touring Vacanze S.R.L. - C.so Italia 10 - Milano	12.900.000	24,00	5.525
BCC Apuana Soc.Coop. - Via E. Chiesa 4 - Massa	3.522.918	1,42	50
Liguria S.p.A. - Via Cantù n.1 - Milano	5.600.000	10,30	516
Mediobanca S.P.A. - P.tta E. Cuccia n.1 - Milano	397.447.958	0,15	11.443
Mediorischi S.p.A. - Via Melchiorre Gioia 124 - 20125 Milano	102.000	5,35	11
BCM & Partners LLP - 102 Jermyn Street - SW1Y 6EE Londra	400.000	10,00	60
Marina S.r.l. - Via Cesare Mangili 6 - 20121 Milano	100.000	19,98	378
Possesso tramite Vittoria Immobiliare s.p.A.			
Beni Immobili Gestiti S.P.A. - Via Montenapoleone 15 - Milano	1.396.000	0,93	123
Gimatrading S.R.L. - Via Vela 42 - Torino	10.400	35,00	34
Rovimmobiliare S.R.L. - Lungotevere Flaminio 78 - Roma	20.000	50,00	979
Sivim S.R.L. - Via Verri 3 - Milano	60.000	49,50	26
Possesso tramite Interbilancia S.r.l.			
Le Api S.R.L. - Largo Toscanini 1 - Milano	10.400	30,00	1
BCC Apuana Soc.Coop. - Via E. chiesa 4 - Massa	3.522.918	1,42	50
Totale			87.473

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:

	31/12/04	30/06/05
– Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	128.444	128.609
– Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	2.033	1.896

Nel periodo gli investimenti si sono incrementati dello 0,02%; il dato 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 4.916 migliaia di euro:

	31/12/04	30/06/05
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 7.857 migliaia di euro, di cui 3.310 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

	11.731	13.330
--	--------	--------

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

	37.381	29.530
--	--------	--------

La posta comprende, principalmente, i crediti verso Erario per I.V.A. per 10.691 migliaia di euro nonchè i crediti verso l'Erario della Capogruppo per 7.885 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 2005 a 991 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 7.963 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:

	31/12/04	30/06/05
F.II - Disponibilità liquide	56.835	130.901
Le disponibilità liquide al 30 giugno 2005 comprendono 130.850 migliaia di euro per depositi bancari e 51 migliaia di euro di consistenza di cassa.		
F.IV - Altre attività	3.704	6.753
Gli importi che maggiormente influenzano questa voce sono relativi alle imposte differite attive per 6.422 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.

	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	127.676	10.318	-	-
Patrimonio delle società consolidate	126.498	18.015	2.871	1.788
Allocazioni differenze da consolidamento ed eliminazioni	2.460	-951	-	-
Valore di carico delle società consolidate	-118.290	-	-	-
Interessenze di terzi	-3.653	-967	3.653	967
Eliminazione utili infragruppo	-1.588	328	-231	48
Effetto fiscale eliminazione utili infragruppo	310	-122	45	-18
Eliminazione dividendi	1.632	-1.632	-	-
Valutazione ad equity delle collegate	13.426	2.545	-	-
Utili attribuiti agli Assicurati Vita	-8.033	-3.325	-	-
Storno utili attribuiti agli Assicurati Vita per effettivo accredito dei dividendi alla gestione separata	-	928	-	-
Ammortam. differenza di consolidamento	-31	-107	-	-
Totale	140.407	25.030	6.338	2.785
Totale Patrimonio e Risultato	165.437		9.123	

CLASSE B - PASSIVITÀ SUBORDINATE

31/12/04	30/06/05
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:

	31/12/04	30/06/05
Rami Danni	440.921	459.942
Rami Vita	682.975	706.908
Totale	1.123.896	1.166.849

Si riporta, qui di seguito, il dettaglio delle riserve

Rami Danni

	31/12/04	30/06/05
Riserva Premi lorda	159.230	165.627
Quota a carico dei Riassicuratori	36.416	40.727
Riserve nette	122.814	124.900
Riserva Sinistri lorda	393.515	408.799
Quota a carico dei Riassicuratori	78.860	77.569
Riserve nette	314.655	331.230
Altre riserve tecniche e di perequazione lorde	3.452	3.812
Quota a carico dei Riassicuratori	-	-
Riserve nette	3.452	3.812
Totale Riserve nette	440.921	459.942

Rami Vita

	31/12/04	30/06/05
Riserve Matematiche lorde	554.139	581.546
Quota a carico dei Riassicuratori	23.205	24.457
Riserve nette	530.934	557.089
Riserva per somme da pagare lorda	18.214	15.959
Quota a carico dei Riassicuratori	21	21
Riserva netta	18.193	15.938
Altre riserve tecniche lorde	3.409	3.419
Quota a carico dei Riassicuratori	38	43
Riserve nette	3.371	3.376

Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti

dalla gestione dei fondi Pensione lorde	130.477	130.505
Quota a carico dei Riassicuratori	-	-
Riserve nette	130.477	130.505
Totale Riserve nette	682.975	706.908

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 31/12/2004	546.106	8.034	554.140
Movimentazione dell'esercizio:			
- Variazione come da Bilancio Civile	22.948	-	22.948
- Prelievo per incasso dividendi da Vittoria Immobiliare	-	-509	-509
- Prelievo per incasso dividendi da Immobiliare Bilancia	-	-420	-420
- Accantonamento per risultato del semestre di Vittoria Immobiliare	-	3.035	3.035
- Accantonamento per risultato del semestre di Immobiliare Bilancia	-	2.352	2.352
Riserve matematiche al 30/06/2005	569.054	12.492	581.546

Le riserve matematiche del bilancio consolidato comprendono gli utili conseguiti ma non ancora distribuiti dalle Società Vittoria Immobiliare e Immobiliare Bilancia, il cui investimento è in parte nelle gestioni separate a favore degli Assicurati Vita. L'accantonamento nel bilancio consolidato si rende necessario in quanto tale bilancio rileva gli utili delle controllate per competenza, mentre il bilancio civile registra i dividendi al momento dell'effettivo incasso.

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

	31/12/04	30/06/05
C.I.4 - Rami Danni Altre riserve tecniche		
Riserva di senescenza	1.836	2.074
C.II.3 - Rami Vita Altre riserve tecniche		
Riserva premi delle assicurazioni complementari	212	182
Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	13	13
Altre riserve tecniche	3.184	3.224

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 in generale non vi sono debiti con scadenza superiore ad 1 anno. Fa eccezione l'accantonamento riferito al TFR, pari a 5.913 migliaia di euro che, per la particolare natura del debito, può essere considerato per la maggior parte con scadenza superiore a 5 anni.

	<u>31/12/04</u>	<u>30/06/05</u>
G.I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	7.973	5.518
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 :		
Debiti verso Intermediari di assicurazione	1.876	1.801
Compagnie conti correnti	4.664	3.664
G.II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	7.785	13.024
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	44.412	64.330

La voce comprende i finanziamenti erogati dagli istituti di credito alle Società immobiliari del Gruppo di cui 17.529 migliaia di euro assistiti da garanzia reale.

	31/12/04	30/06/05
G.V - Debiti e prestiti diversi	100.6786	85.427

Si dettagliano le poste più significative della voce:

- acconti ricevuti per compromessi effettuati dalle Società immobiliari	30.860
- finanziamento soci concesso alla controllata indiretta V.R.G. Domus S.r.l. per complessive 9.900 migliaia di euro, al netto della quota versata da Vittoria Immobiliare S.p.A., eliminata in sede di consolidamento	4.851
- debiti per imposte a carico Assicurati	7.138
- debiti per oneri tributari diversi	19.302
- debiti verso enti assistenziali e previdenziali	1.281
- debiti verso fornitori e professionisti	15.260

La voce debiti verso fornitori comprende 84 migliaia di euro per fatture della Società collegata Le Api S.r.l..

	31/12/04	30/06/05
G.VII - Altre passività	13.615	13.239

Le poste più significative sono le seguenti:

- partite tecniche da regolare con le Agenzie	866
- provvigioni per premi in corso di riscossione	6.593
- fatture e note da ricevere fornitori di cui relative alla Società collegata Le Api S.r.l. per 104 migliaia di euro	5.526

GARANZIE IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

	31/12/04	30/06/05
Garanzie, impegni e altri conti d'ordine	1.117.357	1.151.126

Si dettagliano, qui di seguito, i conti d'ordine in essere al 30 giugno 2005:

- beni di terzi	1.483
- titoli depositati presso terzi	1.115.799
- attività di pertinenza dei fondi pensione	1.896
- impegni assunti da Vittoria Immobiliare	31.679
- costituzione in pegno di titoli a favore della Capogruppo	270

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	
	30/06/04	30/06/05	30/06/04	30/06/05
Variazione dell'importo lordo	11.841	6.186	14.485	15.110
Variazione a carico dei Riassicuratori	3.144	2.017	2.807	-1.445

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	
	30/06/04	30/06/05	30/06/04	30/06/05
Variazione dell'importo lordo	24.335	27.442	-3.999	2.254
Variazione a carico dei Riassicuratori	1.069	1.257	-	-

	30/06/04	30/06/05
III.6 - Altri proventi	2.914	6.192
Le poste più significative sono le seguenti:		
- interessi di conto corrente verso Compagnie di Assicurazione e Riassicurazione	20	7
- interessi sui conti correnti bancari	607	953
- interessi su crediti d'imposta e rivalse Agenti	187	194
- proventi di natura finanziaria	96	35
- differenze cambio su partite tecniche e finanziarie	7	96
- prestazioni di servizi (intermediazione e gestione patrimoni immobiliari) da parte delle società del Gruppo	1.671	4.467

	30/06/04	30/06/05
III.7 - Altri oneri	7.943	9.317
Le poste più significative sono le seguenti:		
- interessi di conto corrente verso Compagnie di Assicurazione e Riassicurazione	45	32
- quote di ammortamento beni immateriali	3.276	1.494
- interessi su prestito subordinato	495	495
- interessi su finanziamenti concessi alle Società del Gruppo	375	969
- spese generali registrate dalle Società immobiliari del Gruppo	2.969	5.871
- ammortamento della differenza da Consolidamento	4	107
III.9 - Proventi straordinari	4.917	4.547
Le poste più significative sono le seguenti:		
- plusvalenze da alienazione obbligazioni del comparto ad utilizzo durevole	-	4.093
- sopravvenienze attive	68	236
- proventi straordinari derivanti dal cambiamento del principio contabile (metodo della percentuale di completamento), al lordo delle quote di terzi	4.847	-
III.10 - Oneri straordinari	102	103
Le poste più significative sono le seguenti:		
- sopravvenienze passive	102	77

Altre informazioni

Margine di Solvibilità

Sulla base dell'andamento economico/patrimoniale rilevato al 30 giugno 2005 e tenuto conto delle proiezioni al 31/12/2005 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, siano entrambi superiori ai margini stessi di 1,7 volte.

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.:

ami Danni	(importi in milioni di euro)		
	31/12/04	30/06/05	Incremento/ Decremento
Riserve tecniche	552,8	575,7	22,9
Variazione degli attivi utilizzati			
Titoli di debito e altri valori assimilabili			43,4
Titoli di capitale e altri valori assimilabili			10,6
Comparto immobiliare			-43,9
Crediti verso riassicuratori			1,7
Crediti nei confronti di assicurati			-6,7
Crediti nei confronti di intermediari			-9,7
Spese di acquisizione da ammortizzare			1,0
Disponibilità bancarie			26,5
Totale attività utilizzate			22,9
Rami Vita			
	(importi in milioni di euro)		
	31/12/04	30/06/05	Incremento/ Decremento
Riserve matematiche ed altre riserve tecniche	548,9	571,9	23,0
Riserve per somme da pagare	18,2	15,9	-2,3
Riserve tecniche	567,1	587,8	20,7
Variazione degli attivi utilizzati			
Titoli di debito e altri valori assimilabili			22,6
Crediti verso Intermediari			-1,6
Spese di acquisizione da ammortizzare			-0,3
Totale attività utilizzate			20,7
(importi in milioni di euro)			
	31/12/04	30/06/05	Incremento/ Decremento
Riserve tecniche allorchè il rischio degli investimenti è sopportato dagli Assicurati	130,5	130,5	-
Attivi specifici a copertura			-

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	4.205	5.000	5.095	8.279	9.300
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	534.954	599.005	372.511	372.568	907.465	971.573
a1) titoli di Stato quotati	358.711	400.950	371.266	371.309	729.977	772.259
a2) altri titoli quotati	170.893	192.705	1.025	1.039	171.918	193.744
b1) titoli di Stato non quotati	-	-	-	-	-	-
b2) altri titoli non quotati	5.350	5.350	220	220	5.570	5.570
c) obbligazioni convertibili	-	-	-	-	-	-
5. Altri	-	-	-	-	-	-

(1) valore riportato nella relazione semestrale

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 8 settembre 2005

Stato Patrimoniale Consolidato Riclassificato

	30/06/2005	31/12/2004
ATTIVO		
Investimenti		
Terreni e fabbricati	182.112	247.827
Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate		
- Azioni e quote	87.473	73.314
- Finanziamenti	6.165	8.165
Altri investimenti finanziari:		
- Azioni e quote	-	-
- Quote di fondi comuni di investimento	8.280	8.280
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	907.464	840.139
- Finanziamenti	12.364	11.135
Depositi presso imprese cedenti	966	976
Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita	130.505	130.477
Totale investimenti	1.335.329	1.320.313
Crediti		
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	92.929	109.410
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	13.330	11.731
Altri crediti	29.530	37.381
Totale crediti	135.789	158.522
Attivi immateriali	30.057	28.785
Attivi materiali e scorte	4.732	4.689
Disponibilita' liquide	130.901	56.835
Altre attivita'	6.753	3.704
Ratei e risconti	14.600	14.338
TOTALE ATTIVO	1.658.161	1.587.186

Stato Patrimoniale Consolidato Riclassificato

	30/06/2005	31/12/2004
PASSIVO E PATRIMONIO NETTO		
Patrimonio netto		
- Capitale sociale	30.000	30.000
- Riserve patrimoniali	90.487	83.712
- Riserva di consolidamento	6.494	-2.274
- Riserva per differenza di valutazione partecipazioni non consolidate integralmente	13.426	7.257
- Utile (Perdita) dell'esercizio	25.030	25.917
Totale patrimonio netto di Gruppo	165.437	144.612
- Capitale e Riserve di terzi	6.337	2.536
- Utile (Perdita) dell'esercizio	2.785	4.364
Totale patrimonio netto di Terzi	9.122	6.900
Passività subordinate	18.000	18.000
Riserve tecniche al netto della riassicurazione		
- Riserva premi	124.900	122.814
- Riserva sinistri	331.230	314.655
- Riserve matematiche	557.089	530.934
- Riserve per somme da pagare	15.938	18.193
- Altre riserve tecniche	7.188	6.823
- Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione di fondi pensione	130.505	130.477
Totale riserve tecniche	1.166.850	1.123.896
Debiti		
Depositi ricevuti da riassicuratori	103.049	103.210
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	5.518	7.973
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	13.024	7.785
Debiti verso banche e istituti finanziari	64.330	53.521
Altri debiti	85.427	91.569
Totale debiti	271.348	264.058
Fondi per rischi e oneri	7.629	9.165
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	5.913	5.930
Altre passività	13.239	13.615
Ratei e risconti	623	1.010
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	1.658.161	1.587.186

Conto Economico Consolidato Riclassificato

	30/06/2005	30/06/2004	31/12/2004
Gestione tecnica			
Rami Vita:			
Lavoro diretto			
(+) Premi lordi contabilizzati	52.521	54.497	112.176
(-) Oneri relativi ai sinistri	37.535	38.528	77.192
(-) Variazione delle riserve matematiche e delle riserve tecniche diverse	27.442	24.334	52.834
(+) Saldo delle altre partite tecniche	581	571	1.184
(-) Spese di gestione	6.946	6.505	12.930
(+) Redditi degli investimenti con rischio a carico della Società - Classe C - al netto della quota trasferita al conto non tecnico	15.825	14.018	28.457
(+) Redditi degli investimenti con rischio a carico degli Assicurati - Classe D	5.712	4.991	8.720
Risultato del lavoro diretto	2.716	4.710	7.581
Risultato della riassicurazione passiva	-84	-75	437
Risultato del lavoro diretto conservato	2.632	4.635	8.018
Risultato del lavoro indiretto e retroceduto	-23	-4	-113
Risultato del conto tecnico dei Rami Vita	2.609	4.631	7.905
Rami Danni:			
Lavoro diretto			
(+) Premi lordi contabilizzati	214.484	200.611	405.650
(-) Variazione della riserva premi	6.637	11.559	14.727
(-) Oneri relativi ai sinistri	147.514	132.172	290.011
(-) Variazione delle riserve tecniche diverse	238	232	461
(+) Saldo delle altre partite tecniche	-2.606	-1.999	-3.089
(-) Spese di gestione	53.554	47.982	100.079
Risultato del lavoro diretto	3.935	6.667	-2.717
Risultato della riassicurazione passiva	-469	-740	3.058
Risultato del lavoro diretto conservato	3.466	5.927	341
Risultato del lavoro indiretto e retroceduto	235	88	146
Risultato del lavoro conservato totale	3.701	6.015	487
(-) Variazione delle riserve di perequazione	122	114	239
(+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	5.075	6.259	11.930
Risultato del conto tecnico dei Rami Danni	8.654	12.160	12.178
Risultato della gestione tecnica	11.263	16.791	20.083
(+) Redditi degli investimenti al netto della quota compresa nel conto tecnico	31.088	10.610	25.560
(+) Altri proventi	6.193	2.914	6.272
(-) Interessi su debiti finanziari	1.465	870	1.754
(-) Altri oneri	7.853	7.073	16.970
Risultato della attività ordinaria	39.226	22.372	33.191
(+) Proventi straordinari	4.548	69	13.380
(-) Oneri straordinari	103	102	719
Risultato economico ante imposte	43.671	22.339	45.852
(-) Imposte sul risultato	15.856	10.675	19.699
Risultato economico ordinario	27.815	11.664	26.153
(+) Proventi netti da cambiamento principio contabile	-	6.779	4.128
Risultato economico	27.815	18.443	30.281
(-) Quote di terzi (ordinarie)	2.785	2.028	3.173
(-) Quote di terzi su cambiamento principio contabile	-	1.908	1.191
Risultato economico di Gruppo	25.030	14.507	25.917

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	0 ⁷⁷	0 ¹⁵³	0
B. Attivi immateriali			
1. Spese di acquisizione da ammortizzare	14 ⁷⁸	13 ¹⁵⁴	13
2. Altri attivi	15 ⁷⁹	15 ¹⁵⁵	15
3. Differenza da consolidamento	1 ⁸⁰	0 ¹⁵⁶	1
Totale	30 ⁸¹	28 ¹⁵⁷	29
C. Investimenti			
I - Terreni e fabbricati	182 ⁸²	202 ¹⁵⁸	248
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
1. Azioni e quote	88 ⁸³	63 ¹⁵⁹	73
2. Obbligazioni	0 ⁸⁴	0 ¹⁶⁰	0
3. Finanziamenti	6 ⁸⁵	11 ¹⁶¹	8
Totale investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate	94 ⁸⁶	74 ¹⁶²	81
III - Altri investimenti finanziari			
1. Azioni e quote	0 ⁸⁷	0 ¹⁶³	0
2. Quote di fondi comuni di investimento	8 ⁸⁸	3 ¹⁶⁴	8
3. Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	908 ⁸⁹	828 ¹⁶⁵	841
4. Finanziamenti	12 ⁹⁰	11 ¹⁶⁶	11
5. Altri	0 ⁹¹	0 ¹⁶⁷	0
Totale altri investimenti finanziari	928 ⁹²	842 ¹⁶⁸	860
IV - Depositi presso imprese cedenti	1 ⁹³	1 ¹⁶⁹	1
Totale	1.205 ⁹⁴	1.119 ¹⁷⁰	1.190
D. Investimenti a beneficio di assicurati dei rami vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	131 ⁹⁵	123 ¹⁷¹	130
D.bis Riserve tecniche a carico dei riassicuratori			
I - Riserve tecniche dei rami danni	118 ⁹⁶	114 ¹⁷²	115
II - Riserve tecniche dei rami vita (escluse le riserve tecniche di cui al punto III)	25 ⁹⁷	22 ¹⁷³	23
III - Riserve tecniche dei rami vita allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0 ⁹⁸	0 ¹⁷⁴	0
Totale	143 ⁹⁹	136 ¹⁷⁵	138
E. Crediti			
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	93 ¹⁰⁰	89 ¹⁷⁶	109
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	13 ¹⁰¹	10 ¹⁷⁷	12
III - Altri crediti	30 ¹⁰²	38 ¹⁷⁸	38
Totale	136 ¹⁰³	137 ¹⁷⁹	159
F. Altri elementi dell'attivo			
I - Attivi materiali e scorte	5 ¹⁰⁴	5 ¹⁸⁰	5
II - Disponibilità liquide	130 ¹⁰⁵	82 ¹⁸¹	57
III - Azioni o quote proprie	0 ¹⁰⁶	0 ¹⁸²	0
IV - Altre attività	7 ¹⁰⁷	3 ¹⁸³	4
Totale	142 ¹⁰⁸	90 ¹⁸⁴	66
G. Ratei e risconti	15 ¹⁰⁹	17 ¹⁸⁵	14
TOTALE ATTIVO	1.802 ¹¹⁰	1.650 ¹⁸⁶	1.726

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 91 ¹¹²	84 ¹⁸⁸	84
3. Riserva di consolidamento	37 6 ¹¹³	-2 ¹⁸⁹	-2
4. Riserva per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate	38 13 ¹¹⁴	7 ¹⁹⁰	7
5. Riserva per differenze di conversione	39 0 ¹¹⁵	0 ¹⁹¹	0
6. Riserva per azioni proprie e della controllante	40 0 ¹¹⁶	0 ¹⁹²	0
7. Utile (perdita) di periodo	41 25 ¹¹⁷	15 ¹⁹³	26
Totale patrimonio netto di gruppo	42 165 ¹¹⁸	134 ¹⁹⁴	145
II - Patrimonio netto di terzi			
1. Capitale e riserve di terzi	43 6 ¹¹⁹	4 ¹⁹⁵	3
2. Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	44 3 ¹²⁰	4 ¹⁹⁶	4
Totale patrimonio netto di terzi	45 9 ¹²¹	8 ¹⁹⁷	7
Totale	46 174 ¹²²	142 ¹⁹⁸	152
B. Passività subordinate	47 18 ¹²³	18 ¹⁹⁹	18
C. Riserve tecniche			
I - Rami danni			
1. Riserva premi	48 166 ¹²⁴	156 ²⁰⁰	159
2. Riserva sinistri	49 408 ¹²⁵	353 ²⁰¹	393
3. Riserve di perequazione	50 2 ¹²⁶	1 ²⁰²	2
4. Altre	51 2 ¹²⁷	2 ²⁰³	2
Totale riserve tecniche rami danni	52 578 ¹²⁸	512 ²⁰⁴	556
II - Rami vita			
1. Riserve matematiche	53 582 ¹²⁹	534 ²⁰⁵	554
2. Riserva per somme da pagare	54 16 ¹³⁰	13 ²⁰⁶	18
3. Altre	55 3 ¹³¹	3 ²⁰⁷	4
Totale riserve tecniche rami vita	56 601 ¹³²	550 ²⁰⁸	576
Totale	57 1.179 ¹³³	1.062 ²⁰⁹	1.132
D. Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	58 131 ¹³⁴	123 ²¹⁰	130
E. Fondi per rischi e oneri	59 8 ¹³⁵	2 ²¹¹	9
F. Depositi ricevuti da riassicuratori	60 103 ¹³⁶	95 ²¹²	103
G. Debiti e altre passività			
I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	61 6 ¹³⁷	6 ²¹³	8
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	62 13 ¹³⁸	17 ²¹⁴	8
III - Prestiti obbligazionari	63 0 ¹³⁹	0 ²¹⁵	0
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari	64 65 ¹⁴⁰	83 ²¹⁶	45
V - Debiti e prestiti diversi	65 85 ¹⁴¹	86 ²¹⁷	101
VI - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	66 6 ¹⁴²	5 ²¹⁸	5
VII - Altre passività	67 13 ¹⁴³	10 ²¹⁹	14
Totale	68 188 ¹⁴⁴	207 ²²⁰	181
H. Ratei e risconti	69 1 ¹⁴⁵	1 ²²¹	1
TOTALE PASSIVO	70 1.802 ¹⁴⁶	1.650 ²²²	1.726

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

I - Garanzie prestate	71 0 ¹⁴⁷	3 ²²³	0
II - Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse di imprese consolidate	72 0 ¹⁴⁸	0 ²²⁴	0
III - Impegni	73 33 ¹⁴⁹	36 ²²⁵	81
IV - Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto terzi	74 2 ¹⁵⁰	2 ²²⁶	2
V - Altri	75 1.116 ¹⁵¹	1.000 ²²⁷	1.034
TOTALE CONTI D'ORDINE	76 1.151 ¹⁵²	1.041 ²²⁸	1.117

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	169 ⁴⁹	146 ⁹⁷	303
2. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	1 ⁵⁰	1 ⁹⁸	2
3. Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione	119 ⁵¹	98 ⁹⁹	218
4. Variazione delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione	0 ⁵²	0 ¹⁰⁰	0
5. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	0 ⁵³	0 ¹⁰¹	0
6. Spese di gestione:			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	32 ⁵⁴	31 ¹⁰²	63
b) Spese di amministrazione	11 ⁵⁵	9 ¹⁰³	18
Totale	43 ⁵⁶	40 ¹⁰⁴	81
7. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	4 ⁵⁷	3 ¹⁰⁵	5
8. Variazione delle riserve di perequazione	0 ⁵⁸	0 ¹⁰⁶	0
9. Risultato del conto tecnico dei rami danni	4 ⁵⁹	6 ¹⁰⁷	1
II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA			
1. Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni in riassicurazione	51 ⁶⁰	53 ¹⁰⁸	109
2. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (voce III. 5)	16 ⁶¹	14 ¹⁰⁹	28
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	7 ⁶²	6 ¹¹⁰	12
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	37 ⁶⁴	38 ¹¹²	77
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	27 ⁶⁵	20 ¹¹³	50
b) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0 ⁶⁶	4 ¹¹⁴	0
Totale	27 ⁶⁷	24 ¹¹⁵	50
7. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	0 ⁶⁸	0 ¹¹⁶	0
8. Spese di gestione:			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	4 ⁶⁹	3 ¹¹⁷	4
b) Spese di amministrazione	3 ⁷⁰	3 ¹¹⁸	7
Totale	7 ⁷¹	6 ¹¹⁹	11

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	1 ¹²⁰	4
10. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	25 0 ⁷³	0 ¹²¹	0
11. Risultato del conto tecnico dei rami vita	26 3 ⁷⁴	5 ¹²²	8
III. CONTO NON TECNICO			
1. Risultato del conto tecnico dei rami danni (voce I. 9)	27 4 ⁷⁵	6 ¹²³	1
2. Risultato del conto tecnico dei rami vita (voce II. 11)	28 3 ⁷⁶	5 ¹²⁴	8
3. Proventi da investimenti			
a) Proventi derivanti da investimenti	29 25 ⁷⁷	31 ¹²⁵	58
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	30 0 ⁷⁸	0 ¹²⁶	0
c) Profitti sul realizzo di investimenti	31 30 ⁷⁹	4 ¹²⁷	16
Totale	32 55 ⁸⁰	35 ¹²⁸	74
4. Oneri patrimoniali e finanziari			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	33 3 ⁸¹	4 ¹²⁹	8
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	34 0 ⁸²	0 ¹³⁰	0
c) Perdite sul realizzo di investimenti	35 0 ⁸³	0 ¹³¹	0
Totale	36 3 ⁸⁴	4 ¹³²	8
5. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei rami vita (voce II. 2)	37 16 ⁸⁵	14 ¹³³	28
6. Altri proventi	38 6 ⁸⁶	3 ¹³⁴	5
7. Altri oneri	39 9 ⁸⁷	8 ¹³⁵	19
8. Risultato della attività ordinaria	40 40 ⁸⁸	23 ¹³⁶	33
9. Proventi straordinari	41 4 ⁸⁹	5 ¹³⁷	18
10. Oneri straordinari	42 0 ⁹⁰	0 ¹³⁸	1
11. Risultato dell'attività straordinaria	43 4 ⁹¹	5 ¹³⁹	17
12. Risultato prima delle imposte	44 44 ⁹²	28 ¹⁴⁰	50
13. Imposte sul risultato di periodo	45 16 ⁹³	9 ¹⁴¹	20
14. Risultato consolidato	46 28 ⁹⁴	19 ¹⁴²	30
15. Utile (perdita) di periodo di pertinenza di terzi	47 3 ⁹⁵	4 ¹⁴³	4
16. Utile (perdita) di gruppo	48 25 ⁹⁶	15 ¹⁴⁴	26

Riconciliazioni IFRS semestrale

Ai sensi della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 così come modificata e integrata dalla delibera n. 14990 del 14 aprile 2005, si riportano le riconciliazioni richieste dall'art. 81- bis, punto a), corredate dalle relative note esplicative. Per maggiori dettagli sui valori al 31 dicembre 2004, si rimanda all'appendice di transizione agli IFRS allegata alla presente Relazione.

Riconciliazione Patrimonio Netto tra applicazione principi contabili italiani e quelli IFRS

		importi in migliaia di euro	Note	31/12/2004	30/06/2005	Variazione IFRS 2005
Patrimonio Netto Principi contabili italiani				151.511	174.559	
di cui di Terzi				6.900	9.123	
di cui di Gruppo				144.611	165.436	
Attivi immateriali	A	(590)		(304)		286
Benefici ai dipendenti (T.F.R., P.A. e P.S.)	B	(2.120)		(2.422)		(302)
Partecipazioni in Società collegate	C	(1.593)		(1.546)		47
Immobili strumentali	D	5.224		4.910		(314)
Attività finanziarie disponibili per la vendita (scarto di negoziazione)	E	200		363		163
Finanziamenti e crediti	F	(691)		(553)		138
Contratti di investimento: commissioni passive e attive differite	G	(422)		(399)		23
Prestito subordinato convertibile	H	1.428		1.329		(99)
Riserva Premi (incluse quote a carico riassicuratori)	I	3.906		4.141		235
Riserve Matematiche Vita - Shadow Accounting a conto economico	J	(314)		(834)		(520)
Altre poste	-	3		15		12
Imposte differite	K	(2.349)		(2.404)		(55)
Quota dei Terzi delle voci in riconciliazione	L	15		12		(3)
Differenza su partecipazioni acquistate nel dicembre 2004	M	31		31		0
Variazione 2005 effetti applicazione IFRS a conto economico				2.728	2.339	(389)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	N	57.980		71.931		13.951
Riserve matematiche Vita - Shadow Accounting a patrimonio netto	O	(33.958)		(40.493)		(6.535)
Partecipazioni in Società collegate - movimenti diretti a Patrimonio Netto	P	(72)		(1.183)		(1.111)
Effetto fiscale	Q	(3.185)		(3.244)		(59)
Ricalcolo goodwill da acquisizioni 2004 (Vittoria Immobiliare e Interbilancia)	-	33		0		(33)
Ricalcolo patrimonio di Terzi da acquisizioni 2004	-	(33)		0		33
Variazione 2005 effetti applicazione IFRS a patrimonio netto				20.765	27.011	6.246
Totale effetti applicazione IFRS sul Patrimonio di Gruppo				23.493	29.350	
Patrimonio Netto Principi contabili IFRS				174.991	203.866	
di cui di Terzi				6.887	9.080	
di cui di Gruppo				168.104	194.786	

Riconciliazione del Risultato semestrale 2005 tra applicazione principi contabili italiani e quelli IFRS

	importi in migliaia di euro	Note	Semestrale 2005
Risultato Consolidato Principi contabili italiani			27.815
			di cui di Terzi 2.785
			di cui di Gruppo 25.030
Storno ammortamenti attivi immateriali	A		286
Accantonamenti per benefici ai dipendenti	B		(302)
Proventi netti da valutazioni ad equity	C		47
Ammortamenti su immobili strumentali	D		(141)
Rettifica plusvalenze su immobili strumentali	D		(173)
Scarti di negoziazione su attività disponibili per la vendita	E		163
Utili / Perdite su finanziamenti e crediti	F		138
Contratti di investimento: commissioni passive e attive differite	G		23
Valutazione a costo ammortizzato del prestito subordinato convertibile	H		(99)
Variazione riserva premi (incluse quote a carico riassicuratori)	I		235
Variazione Riserve Matematiche Vita - Shadow Accounting	J		(520)
Altre poste	-		12
Effetto fiscale	K		(55)
Quota dei Terzi delle voci in riconciliazione	L		(3)
Totale effetti applicazione IFRS sul Risultato di Gruppo			(389)
Risultato Consolidato Principi contabili IFRS			27.429
			di cui di Terzi 2.788
			di cui di Gruppo 24.641

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 8 settembre 2005

Analisi delle poste in riconciliazione con impatto a conto economico

A) Attivi Immateriali

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	31/12/2004	Variazione IFRS 6/2005	30/06/2005
Attivi Immateriali	-590	286	-304

Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004 **-590**

La variazione si riferisce a costi immateriali non iscrivibili fra gli attivi in base ai principi contabili internazionali.

Variazione IFRS semestrale 2005

Storno quote di ammortamento 2005 **286**

La variazione si riferisce alle quote di ammortamento, rilevate nella relazione semestrale locale, relative a beni immateriali non capitalizzati in base ai principi contabili internazionali.

Variazione applicazione IFRS al 30/06/2005 **-304**

B) Benefici ai dipendenti

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	31/12/2004	Variazione IFRS 6/2005	30/06/2005
Benefici ai dipendenti	-2.120	-302	-2.422

L'incremento delle passività rilevato nel 2005 è riferito per 206 migliaia di euro alla valutazione attuariale del T.F.R. (tasso di attualizzazione 3,30%, al 31/12/2004 3,80%) e per 96 migliaia di euro all'accantonamento per P.A. e P.S. (tasso di attualizzazione rispettivamente pari al 3,60% e 3,80% - al 31/12/2004 4,10% e 4,40%).
Il tasso di inflazione proiettato è pari al 2,00% (invariato rispetto a quello del 31/12/2004).

C) Partecipazioni in Società collegate

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	31/12/2004	Variazione IFRS 6/2005	30/06/2005
Partecipazioni in Società collegate	-1.593	47	-1.546

I maggiori proventi da valutazioni ad equity rilevati nel semestre 2005 derivano principalmente dallo storno degli ammortamenti del goodwill rilevati dalle partecipate per 512 migliaia di euro, al netto di oneri per 465 migliaia di euro principalmente dovuti alla diversa valutazione del magazzino.

D) Immobili strumentali

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	31/12/2004	Variazione IFRS 6/2005	30/06/2005
Immobili strumentali	5.224	-314	4.910

Il saldo riflette gli effetti dell'adozione del fair value per gli immobili della Capogruppo alla data di transizione agli IFRS, al netto degli ammortamenti cumulati.

La variazione del primo semestre 2005 è dovuta agli ammortamenti per 141 migliaia di euro e allo storno delle plusvalenze per 173 migliaia di euro.

In base allo IAS 16, gli immobili vengono ammortizzati in funzione della loro vita utile prevista.

Le plusvalenze rilevate su alienazioni sono state rettificate in base al diverso valore di carico degli immobili nel bilancio redatto in base ai principi contabili internazionali.

E) Attività finanziarie disponibili per la vendita

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	31/12/2004	Variazione IFRS 6/2005	30/06/2005
Attività finanziarie disponibili per la vendita	200	163	363

La variazione di competenza del semestre è dovuta alla rideterminazione della quota annua di ammortamento dello scarto di negoziazione secondo il criterio dell'interesse effettivo.

F) Finanziamenti e Crediti

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	31/12/2004	Variazione IFRS 6/2005	30/06/2005
Finanziamenti e Crediti	-691	138	-553

Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004 -691

L'importo si riferisce principalmente agli effetti dell'attualizzazione dei crediti verso Erario per imposte anticipate sulle riserve tecniche Vita per 636 migliaia di euro.

Variazione IFRS semestrale 2005

Utili / Perdite su finanziamenti e crediti 138

Il positivo impatto economico è dovuto prevalentemente alla valutazione a costo ammortizzato dei finanziamenti il cui valore, nel bilancio redatto con i principi contabili internazionali, è stato attualizzato sulla base dei tassi di mercato in precedenti esercizi.

Variazione applicazione IFRS al 30/06/2005 -553

G) Contratti di investimento - Unit Linked e Index Linked

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	31/12/2004	Variazione IFRS 6/2005	30/06/2005
Contratti di investimento	-422	23	-399

Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004 -422

La variazione al 31/12/2004 comprende il differimento di commissioni attive percepite all'emissione dei contratti di investimento per 1.292 migliaia di euro, al netto del differimento delle corrispondenti commissioni passive riconosciute agli intermediari per 879 migliaia di euro.

Variazione IFRS semestrale 2005

Commissioni passive e attive differite 23

Nel semestre, in base ai principi contabili internazionali, vengono riconosciute a conto economico maggiori commissioni attive per 88 migliaia di euro e passive per 65 migliaia di euro.

Variazione applicazione IFRS al 30/06/2005 -399

H) Passività subordinate

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	31/12/2004	Variazione IFRS 6/2005	30/06/2005
Passività subordinate	1.428	-99	1.329

Al momento dell'emissione del prestito subordinato convertibile, il relativo valore nominale (18.000 migliaia di euro), al netto dei costi di emissione (572 migliaia di euro) è stato suddiviso tra componente di patrimonio (1.398 migliaia di euro) e componente di debito (16.029 migliaia di euro). La componente di debito cresce progressivamente nel tempo per effetto della valutazione a costo ammortizzato: la quota di costi di competenza del semestre ammonta a 99 migliaia di euro.

I) Riserva Premi (incluse quote a carico riassicuratori)

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	31/12/2004	Variazione IFRS 6/2005	30/06/2005
Riserva Premi (netta)	3.906	235	4.141

Le variazioni sono dovute allo stralcio delle riserve catastrofali e di per-requazione e delle relative quote a carico dei riassicuratori.

J) Riserve matematiche Vita

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	31/12/2004	Variazione IFRS 6/2005	30/06/2005
Riserve matematiche Vita	-314	-520	-834

La variazione del semestre si riferisce all'adeguamento della riserva per utili spettanti agli Assicurati Vita relativamente alle società controllate assegnate alle gestioni separate Vita per 520 migliaia di euro.

Al 30/6/2005, gli utili spettanti agli Assicurati Vita compresi nelle riserve matematiche risultano superiori di 572 migliaia di euro per Immobiliare Bilancia S.r.l. e 262 migliaia di euro per Vittoria Immobiliare S.p.A..

K) Imposte differite

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	31/12/2004	Variazione IFRS 6/2005	30/06/2005
Imposte differite	-2.349	-55	-2.404

Le variazioni riflettono l'effetto fiscale delle poste illustrate nei paragrafi precedenti a titolo di Ires e Irap differite quando dovute.

L- M) Rettifiche al Patrimonio netto di Terzi

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	31/12/2004	Variazione IFRS 6/2005	30/06/2005
Rettifiche al Patrimonio netto di Terzi	46	-3	43

Le variazioni riflettono le quote di pertinenza di terzi delle rettifiche sulle poste illustrate nei paragrafi precedenti.

Analisi delle poste in riconciliazione con impatto diretto a Patrimonio Netto

N) Attività finanziarie disponibili per la vendita

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	31/12/2004	Variazione IFRS 6/2005	30/06/2005
Attività finanziarie disponibili per la vendita	57.980	13.951	71.931

Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004 **57.980**

La variazione riflette la rilevazione degli utili o perdite latenti dei titoli disponibili per la vendita, con corrispondente accredito alla Riserva Patrimoniale.

Variazione IFRS semestrale 2005

Variazione valutazione titoli disponibili per la vendita **13.951**

Si rileva la variazione intervenuta nel semestre delle plusvalenze e minusvalenze latenti.

Variazione applicazione IFRS al 30/06/2005 **71.931**

Le plusvalenze nette latenti al 30/06/2005 si riferiscono alla Capogruppo e sono così suddivise:
- 56,9 milioni di euro sul portafoglio obbligazionario;
- 12,5 milioni di euro sul portafoglio partecipazioni quotate;
- 2,5 milioni di euro su altri investimenti.

O) Riserve matematiche Vita

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	31/12/2004	Variazione IFRS 6/2005	30/06/2005
Riserve matematiche Vita	-33.958	-6.535	-40.493

Le variazioni riflettono la rilevazione degli utili o perdite latenti sui titoli disponibili per la vendita assegnati alle gestioni separate.

P) Partecipazioni in Società collegate

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	31/12/2004	Variazione IFRS 6/2005	30/06/2005
Partecipazioni in Società collegate	-72	-1.111	-1.183

La variazione del semestre è dovuta prevalentemente agli effetti della valutazione di strumenti finanziari detenuti dalla Società collegata Yarpa International Holding N.V.

Q) Imposte differite

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	31/12/2004	Variazione IFRS 6/2005	30/06/2005
Imposte differite	-3.185	-59	-3.244

Le variazioni riflettono l'impatto diretto a Patrimonio Netto riferito all'effetto fiscale sulle poste illustrate nei paragrafi precedenti a titolo di Ires e Irap differite quando dovute.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 8 settembre 2005

Relazione della Società di Revisione

**Relazione della società di revisione
sulla revisione contabile limitata della relazione semestrale
predisposta secondo l'art. 81bis del regolamento emittenti
della Vittoria Assicurazioni S.p.A.**

Agli Azionisti della
Vittoria Assicurazioni S.p.A.

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata dei prospetti contabili e delle relative note esplicative ed integrative della Vittoria Assicurazioni S.p.A. e consolidati inclusi nella relazione semestrale al 30 giugno 2005 della Vittoria Assicurazioni S.p.A.. Abbiamo inoltre effettuato la revisione contabile limitata del prospetto di riconciliazione quantitativa IAS/IFRS dei dati del patrimonio netto consolidato e del risultato economico consolidato al 30 giugno 2005 predisposto in ottemperanza all'art. 81bis del Regolamento Consob adottato con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni. La responsabilità della redazione della relazione semestrale e del prospetto di riconciliazione compete agli Amministratori della Vittoria Assicurazioni S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta. Abbiamo inoltre verificato la parte delle note contenente le informazioni sulla gestione ai soli fini della verifica della concordanza con la restante parte della relazione semestrale.

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 responsabilità della revisione contabile limitata dei dati semestrali di alcune società controllate e collegate, che rappresentano il 17% delle attività consolidate ed il 10% dei ricavi consolidati, è di altri revisori. 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 di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale.

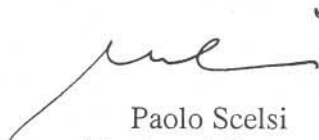
3. Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio d'esercizio e consolidato di fine esercizio ed alla relazione semestrale dell'anno precedente, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 4 aprile 2005 e in data 14 settembre 2004.

Per quanto riguarda i dati comparativi consolidati di fine esercizio presentati nel prospetto di riconciliazione quantitativa IAS/IFRS, si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 16 settembre 2005.

4. Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni ed integrazioni significative che dovrebbero essere apportate ai prospetti contabili ed alle relative note esplicative ed integrative della Vittoria Assicurazioni S.p.A. e consolidati, identificati nel paragrafo 1 della presente relazione, per renderli conformi ai criteri di redazione della relazione semestrale previsti dal regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.

Milano, 16 settembre 2005

BDO Sala Scelsi Farina
Società di Revisione per Azioni



Paolo Scelsi
(Un Amministratore)

PAGINA INTENZIONALMENTE BIANCA

Appendice

Transizione ai Principi Contabili Internazionali (IFRS)

Così come previsto dall'art. 81-bis della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 modificata e integrata dalla delibera n. 14990 del 14 aprile 2005, la presente appendice fornisce:

- le riconciliazioni richieste dall'IFRS 1 - Prima adozione degli IFRS (paragrafi 39 e 40), nonché le relative note esplicative delle voci che figurano nei prospetti;
- note esplicative dei Principi Contabili Internazionali emessi dall'International Accounting Standards Board e adottati dal Gruppo Vittoria Assicurazioni per la determinazione dei valori espressi nei prospetti di riconciliazione.

Gli importi sono esposti in migliaia di euro.

Principi Contabili

Premessa

Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS"), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC"). Il bilancio consolidato 2005 del Gruppo sarà predisposto nel rispetto degli IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dall'Unione Europea.

Ai fini della predisposizione delle riconciliazioni previste dai paragrafi 39 e 40 dell'IFRS 1, sono stati applicati in modo retrospettivo allo stato patrimoniale di apertura dell'esercizio 2004 i principi contabili internazionali in vigore al 31 dicembre 2004, salvo alcune esenzioni adottate dal Gruppo, nel rispetto dell'IFRS 1, come descritto nel paragrafo seguente.

I dati contenuti nei prospetti contabili 2004, rielaborati e riclassificati, costituiranno i valori comparativi ai fini del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005; tali valori potrebbero essere soggetti alle variazioni che si rendessero necessarie qualora qualche principio contabile internazionale venisse modificato nel corso del 2005 o ricorressero nuove interpretazioni degli IFRS prima della pubblicazione del bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2005. Se questo dovesse accadere, potrebbe produrre effetti sulla situazione patrimoniale e sul conto economico 2004 qui presentati.

Le poste dello stato patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2004 riflettono le seguenti differenze di trattamento rispetto al bilancio consolidato al 31 dicembre 2003, predisposto in conformità ai principi contabili italiani:

- tutte le attività e le passività la cui iscrizione è richiesta dagli IFRS, incluse quelle non previste in applicazione dei principi contabili italiani, sono state rilevate e valutate secondo gli IFRS;
- tutte le attività e le passività la cui iscrizione è richiesta dai principi contabili italiani, ma non è ammessa dagli IFRS, sono state eliminate;
- alcune voci di bilancio sono state rielaborate e riclassificate secondo quanto previsto dagli IFRS.

Gli effetti di queste rettifiche sono stati appostati direttamente nel patrimonio netto di apertura alla data di transizione agli IFRS (1° gennaio 2004) come disposto dal paragrafo 11 dell'IFRS 1.

Esenzioni facoltative adottate dal Gruppo

Aggregazioni di imprese: il Gruppo ha scelto di non applicare in modo retrospettivo l'IFRS 3 - Aggregazioni di imprese per le operazioni avvenute prima della data di transizione agli IFRS.

Pertanto, tale principio è stato applicato per le aggregazioni avvenute dal 1 gennaio 2004 e, coerentemente, l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IFRS è stato mantenuto al valore in essere al 31 dicembre 2003 determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore.

Attività Materiali - Immobili strumentali: come consentito dall'IFRS 1, per gli immobili della Capogruppo, alla data di transizione agli IFRS è stato assunto il fair value quale sostituto del costo, rilevato dalle perizie effettuate sulla base delle norme ISVAP emanate con provvedimento 1915 G. del 20 luglio 2001.

Attività di revisione sulle riconciliazioni richieste dall'IFRS 1

Le riconciliazioni agli IFRS dei saldi patrimoniali al 1° gennaio e 31 dicembre 2004, nonché quelle dei saldi economici dell'esercizio 2004, corredate delle relative note esplicative, sono state assoggettate a revisione completa. La società di revisione BDO Sala Scelsi Farina ha completato il lavoro di revisione e la relativa relazione è allegata.

Principi di consolidamento

Metodologia di consolidamento

La procedura di consolidamento, rispetto a quanto applicato in base ai principi contabili utilizzati per il bilancio consolidato al 31/12/2004, presenta le seguenti variazioni:

- le società controllate che svolgono attività eterogenea rispetto alla Capogruppo vengono incluse nel consolidamento integrale anziché valutate con il metodo del patrimonio netto;
- le acquisizioni di società controllate sono contabilizzate secondo il c.d. "purchase method" in base al quale le attività, le passività e le passività potenziali acquisite e identificabili sono valutate al fair value alla data di acquisto, che coincide con la data di scambio del corrispettivo pagato. L'eventuale differenza positiva tra il costo d'acquisto e la quota di interessenza del Gruppo nel valore corrente di tali attività e passività è classificata come avviamento ed è iscritta in bilancio come attività immateriale. L'eventuale differenza negativa ("avviamento negativo") è invece rilevata a conto economico al momento dell'acquisizione. Le interessenze di terzi vengono commisurate, al momento dell'acquisizione, al fair value delle attività e passività della partecipazione acquisita;
- l'avviamento non è ammortizzato, ma viene sottoposto annualmente, o più frequentemente qualora specifici eventi o modificate circostanze lo richiedano, a verifiche per identificare eventuali riduzioni di valore, secondo quanto previsto dallo IAS 36 Riduzione di valore delle attività. Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle eventuali perdite di valore accumulate.

Transazioni eliminate nel processo di consolidamento

Nella preparazione del bilancio consolidato sono eliminati tutti i saldi e le operazioni significative tra società del Gruppo, così come gli utili e le perdite non realizzate su operazioni infragruppo.

Imprese controllate

Trattasi di imprese in cui il Gruppo esercita il controllo di carattere non transitorio. Il controllo esiste quando il Gruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di determinare le politiche finanziarie ed operative di un'impresa al fine di ottenere benefici dalle sue attività. I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. Le quote del patrimonio netto e del risultato attribuibili ai soci di minoranza sono indicate separatamente rispettivamente nello stato patrimoniale e nel conto economico consolidati.

Imprese collegate

Trattasi di imprese non soggette a controllo da parte del Gruppo, ma nelle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole sulle politiche finanziarie ed operative. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle collegate, contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia l'influenza notevole fino al momento in cui tale influenza notevole cessa di esistere. Qualora l'eventuale quota di pertinenza del Gruppo delle perdite della collegata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite non è rilevata, ad eccezione e nella misura in cui il Gruppo abbia l'obbligo di risponderne.

Attività immateriali

Avviamento

Si rinvia a quanto illustrato nel Paragrafo Principi di consolidamento.

Altre attività immateriali

Le altre attività immateriali acquistate sono iscritte all'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38 - Attività immateriali, quando:

- è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri;
- il Gruppo ha il controllo ovvero il potere di usufruire di tali benefici;
- il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Le attività sono valutate al costo al netto degli ammortamenti e delle perdite durevoli di valore cumulate. L'ammortamento, con metodo a quote costanti, viene effettuato nel corso della vita utile stimata delle attività.

Come previsto dai principi contabili, almeno annualmente si procede sia alla verifica di eventuali perdite durevoli di valore delle attività, rilevando come perdita l'eccedenza del valore contabile rispetto al valore recuperabile, nonché alla verifica di congruità della loro vita utile residua.

Le attività rilevate dal Gruppo hanno vita utile finita.

Le altre attività immateriali rilevate a seguito dell'acquisizione di un'azienda sono iscritte separatamente dall'avviamento, se il loro valore corrente può essere determinato in modo attendibile.

Investimenti

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

La voce include le partecipazioni non consolidate e non valutate al fair value.

Le partecipazioni in controllate vengono eliminate nelle scritture di consolidamento.

Le partecipazioni in imprese non consolidate con il metodo integrale sono contabilizzate secondo quanto stabilito dallo IAS 28 - Partecipazioni in imprese collegate.

Strumenti finanziari

Gli strumenti finanziari sono classificati in quattro categorie:

· **Investimenti posseduti fino alla scadenza**

Trattasi di attività non derivate con pagamenti fissi o determinabili e scadenza fissa che il Gruppo ha oggettivamente intenzione e capacità di possedere fino alla scadenza. Non sono incluse le attività:

- designate al momento della rilevazione iniziale al fair value rilevato a conto economico;
- designate come disponibili per la vendita;
- che soddisfano la definizione di Finanziamenti e Crediti

Tali attività sono valutate al costo ammortizzato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

Se sussistono evidenze obiettive che è stata sostenuta una perdita per riduzione durevole di valore, si procede alla riduzione del valore contabile dell'attività rilevando la perdita subita direttamente a conto economico.

I proventi ed oneri connessi al procedimento di ammortamento, nonché all'eventuale differenza tra il valore contabile ed il corrispettivo percepito al momento dell'eliminazione, sono rilevati a conto economico.

· **Attività finanziarie disponibili per la vendita**

Trattasi di attività designate come disponibili per la vendita o comunque non classificate come:

- attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico;
- investimenti posseduti fino alla scadenza;
- finanziamenti e crediti.

Tali attività sono valutate ai loro fair value.

Gli interessi e i dividendi sono rilevati direttamente a conto economico.

Per le obbligazioni, la quota annua di ammortamento dello scarto di negoziazione è rilevata a conto economico.

Gli utili e le perdite latenti vengono rilevate direttamente nel Patrimonio Netto ad eccezione delle perdite per riduzione di valore e degli utili e perdite su cambi. Nel momento in cui l'attività finanziaria è venduta o viene svalutata, gli utili o le perdite accumulate, incluse quelle precedentemente iscritte nel patrimonio netto, vengono incluse nel conto economico.

Per gli OICR non quotati in un mercato attivo il fair value è rappresentato dal valore della quota pubblicato.

Le partecipazioni in imprese, escluse partecipazioni in controllate e collegate (normalmente con una percentuale di possesso inferiore al 20%), sono valutate al loro fair value eventualmente svalutato per perdite durevoli di valore rilevate direttamente a conto economico.

Se per la partecipazione non esiste un mercato attivo, il fair value viene determinato con tecniche di valutazione che includono l'utilizzo di recenti transazioni, analisi con flussi finanziari attualizzati o modelli in grado di fornire stime attendibili dei prezzi pra-

ticati in operazioni correnti di mercato.

Gli investimenti in partecipazioni che non hanno un prezzo quotato in un mercato attivo e il cui fair value non può essere valutato attendibilmente, sono valutati al costo rettificato per eventuali perdite durevoli di valore.

Se sussistono evidenze obiettive che è stata sostenuta una perdita per riduzione durevole di valore, tale perdita viene rilevata a conto economico. Tale perdita include eventuali svalutazioni che, in precedenza, sono state portate in riduzione del Patrimonio Netto

· **Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico**

Trattasi di attività possedute per la negoziazione la cui detenzione strategica è rivolta all'ottenimento di un profitto nel breve periodo o comunque designate al momento della rilevazione iniziale al fair value rilevato a conto economico.

Tali attività sono valutate ai loro fair value.

Gli utili e le perdite vengono rilevate direttamente a conto economico.

· **Finanziamenti e crediti**

Trattasi di attività non derivate con pagamenti fissi o determinabili e non quotate in un mercato attivo.

Non sono classificate come tali le attività possedute per negoziazione, designate al fair value rilevato a conto economico o designate come disponibili per la vendita.

Tali attività sono valutate al costo ammortizzato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

Sono classificati in questa categoria i crediti verso erario per imposta sulle riserve matematiche dei Rami Vita ex L.265/2002 (modificata da L.191/2004).

Se sussistono evidenze obiettive che è stata sostenuta una perdita per riduzione durevole di valore, si procede alla riduzione del valore contabile dell'attività rilevando la perdita subita direttamente a conto economico.

Misurazione iniziale e valutazione successiva

Tutte le attività finanziarie sono inizialmente rilevate al fair value inclusi, qualora trattasi di attività non al fair value rilevato a conto economico, i costi di transazione direttamente attribuibili all'acquisizione.

Successivamente alla prima rilevazione, gli strumenti finanziari disponibili per la vendita e quelli di negoziazione sono valutati al fair value mentre gli strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza e i finanziamenti e crediti sono valutati al costo ammortizzato.

Qualora il prezzo di mercato non sia disponibile, il valore corrente degli strumenti finanziari disponibili per la vendita è misurato con le tecniche di valutazione più appropriate, quali ad esempio l'analisi dei flussi di

cassa attualizzati, effettuata con le informazioni di mercato disponibili alla data di bilancio.

Per i finanziamenti non fruttiferi e per quelli a condizioni fuori mercato, il fair value viene stimato al valore attuale di tutti gli incassi attualizzati, utilizzando il tasso di mercato prevalente per uno strumento simile.

Perdita di valore delle attività

Il Gruppo verifica, almeno ad ogni data di riferimento del bilancio, se esistono obiettive evidenze che le attività finanziarie abbiano subito una perdita di valore.

Per i finanziamenti e crediti e per gli Investimenti posseduti fino alla scadenza iscritti al costo ammortizzato, l'eventuale perdita, calcolata come differenza tra il valore contabile dell'attività e valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati scontato al tasso di interesse effettivo originale, viene rilevata a conto economico. Se in esercizi successivi l'ammontare della perdita diminuisce, si procede alla storno a conto economico della perdita per riduzione di valore precedentemente rilevata. Il nuovo valore contabile, comunque non supera il costo ammortizzato che si sarebbe avuto nel caso in cui la perdita per riduzione di valore non fosse mai stata rilevata.

Per le partecipazioni valutate al costo l'eventuale perdita, calcolata come differenza tra il valore contabile e valore attuale dei futuri flussi finanziari attesi e attualizzati al tassi di rendimento corrente di mercato per un'attività finanziaria similare, viene rilevata a conto economico. Tale perdita per riduzione valore non viene più ripristinata.

Per le attività finanziarie classificate come disponibili per la vendita la cui riduzione di fair value viene rilevata direttamente nel patrimonio netto, qualora sussistano obiettive evidenze che l'attività abbia subito perdite di valore, la perdita cumulata rilevata nel patrimonio netto viene stornata e rilevata a conto economico. La perdita complessiva viene calcolata come differenza tra il costo di acquisizione (al netto di qualsiasi rimborso in conto capitale e ammortamento) e il fair value corrente (dedotta qualsiasi perdita per riduzione valore rilevata precedentemente nel conto economico).

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono i valori numerari, ossia quei valori che possiedono i requisiti della disponibilità a vista o a brevissimo termine, del buon esito e dell'assenza di spese per la riscossione.

Crediti commerciali

I crediti commerciali, la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali, non sono attualizzati e sono iscritti al costo (identificato dal loro valore nominale) al netto delle relative perdite di valore. La stima delle somme ritenute inesigibili è effettuata sulla base del valore attuale dei flussi di cassa futuri attesi

Attività materiali

Immobili strumentali (IAS 16)

Gli immobili strumentali sono iscritti al costo di acquisto o di produzione al netto degli ammortamenti e delle perdite per riduzione di valore accumulati.

Sono inclusi i costi direttamente attribuibili sostenuti per portare il bene nelle condizioni necessarie al funzionamento sulla base delle esigenze aziendali.

I costi inerenti la manutenzione ordinaria sono imputati direttamente a conto economico.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto vengono capitalizzati solo se possono essere attendibilmente determinati e se incrementano i benefici economici futuri dei beni a cui si riferiscono; gli altri costi sono rilevati a conto economico.

L'ammortamento, con metodo a quote costanti, viene effettuato nel corso della vita uti-

le stimata dell'immobile, compresa tra i 30 e i 50 anni.

I terreni, avendo vita utile illimitata, non sono ammortizzati; a tal fine terreno e immobili vengono contabilizzati separatamente anche quando acquistati congiuntamente.

Come previsto dallo IAS 36, almeno annualmente si procede alla verifica di eventuali perdite durevoli di valore delle attività rilevando come perdita l'eccedenza del valore contabile rispetto al valore recuperabile.

Immobili relativi all'attività di trading (IAS 2) - Immobili in costruzione (IAS 11)

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

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

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

Immobili relativi all'attività di trading (IAS 2)

Gli immobili relativi all'attività di trading sono iscritti al minor valore tra il costo di acquisizione e il valore netto di realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Tale minor valore non viene mantenuto nei successivi esercizi se vengono meno i motivi delle rettifiche effettuate. L'ammontare della svalutazione delle rimanenze al valore netto di realizzo viene rilevata come costo nell'esercizio così come l'eventuale suo riallineamento.

Immobili in costruzione (IAS 11)

Gli investimenti immobiliari ad utilizzo non durevole costituiti da fabbricati in costruzione sono valutati con il metodo della percentuale di completamento. Il criterio viene applicato alle sole unità immobiliari già oggetto di preliminare di compravendita, con rilevazione a conto economico dei relativi margini in funzione dello stato di avanzamento dei lavori.

Un'eventuale perdita attesa dalla commessa a lungo termine, viene immediatamente addebitata a conto economico

Altre attività materiali

Gli impianti e macchinari sono iscritti al costo di acquisto o di produzione al netto degli ammortamenti e delle perdite per riduzione valore accumulati.

Sono inclusi i costi direttamente attribuibili sostenuti per portare il bene nel luogo e nelle condizioni necessarie al funzionamento sulla base delle esigenze aziendali.

I costi inerenti la manutenzione ordinaria sono imputati direttamente a conto economi-

co.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto vengono capitalizzati solo se possono essere attendibilmente determinati e se incrementano i benefici economici futuri dei beni a cui si riferiscono; gli altri costi sono rilevati a conto economico.

Le migliorie su beni di terzi sono classificate nelle attività materiali. Se separabili dal bene a cui si riferiscono, vengono classificate nella categoria di riferimento nel rispetto della natura del costo sostenuto; altrimenti vengono classificate in una categoria autonoma. Il periodo di ammortamento corrisponde al minore tra la vita utile residua dell'attività materiale e la durata residua del contratto di locazione.

L'ammortamento, con metodo a quote costanti, viene effettuato nel corso della vita utile stimata delle attività.

Come previsto dai principi contabili, almeno annualmente si procede sia alla verifica di eventuali perdite durevoli di valore delle attività, rilevando come perdita l'eccedenza del valore contabile rispetto al valore recuperabile, nonché alla verifica di congruità della loro vita utile residua.

Perdita di valore delle attività immateriali e materiali (IAS 36)

Il Gruppo verifica, almeno una volta all'anno, la recuperabilità del valore contabile delle attività immateriali e degli Immobili, impianti e macchinari, al fine di determinare se vi sia qualche indicazione che tali attività possano aver subito una perdita di valore. Se esiste una tale indicazione, occorre stimare il valore recuperabile dell'attività per determinare l'entità dell'eventuale perdita di valore.

Le attività immateriali non ancora disponibili all'uso e gli avviamenti sono sottoposti a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, ogni qualvolta vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di una singola attività, il Gruppo stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui l'attività appartiene.

Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita ed il suo valore d'uso. Per determinare il valore d'uso di un'attività si attualizzano le stime dei flussi finanziari in entrata ed in uscita che deriveranno dall'uso continuativo dell'attività e dalla sua dismissione. Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile è inferiore al valore contabile. Quando, successivamente, una perdita su attività, diversa dall'avviamento, viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore. La perdita di valore o il suo ripristino, parziale o totale, sono iscritti immediatamente a conto economico.

Contratti assicurativi

Per le poste riferite ai contratti assicurativi, così come definiti e disciplinati dall'IFRS 4, i principi contabili adottati, salvo quanto di seguito evidenziato, sono gli stessi utilizzati per il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2004; pertanto si fa rinvio a quanto esposto nella relativa Nota Integrativa.

Riserve catastrofali e di perequazione

L'IFRS 4 vieta gli accantonamenti per oneri connessi a eventi non ancora verificatisi alla data di bilancio. Pertanto il bilancio non accoglie accantonamenti a riserve di natura perequativa e catastrofale incluse le relative quote a carico riassicuratori.

Verifica di congruità delle passività o Liability Adequacy Test (L.A.T.)

Come previsto dall'IFRS 4 paragrafi 15-19, il Gruppo valuta la congruità delle passività assicurative rilevate utilizzando stime correnti dei futuri flussi finanziari derivanti dai propri contratti assicurativi. Se da tale valutazione si evince che il valore contabile delle poste assicurative è inadeguato, l'intera carenza viene rilevata a conto economico.

Le passività assicurative rilevate comprendono le passività assicurative presenti nei bilanci redatti con i principi contabili locali (Riserve Tecniche, integrative ecc., escluse le riserve catastrofali e di perequazione).

L'IFRS 4 non richiede ulteriori verifiche delle passività iscritte in bilancio qualora queste ultime, in base ai principi contabili locali, siano già assoggettate ad una verifica di congruità conforme ai principi contabili internazionali; in caso contrario, le stime correnti dei flussi finanziari futuri vanno effettuate secondo quanto previsto dallo IAS 37.

Rami Danni

La Riserva Sinistri, in base ai principi contabili italiani, è valutata "a costo ultimo"; tale impostazione, che vieta il procedimento di attualizzazione, implica che lo stanziamento sia intrinsecamente superiore alla stima corrente dei flussi finanziari attesi.

La Riserva Premi, in base ai principi contabili italiani, è integrata dall'eventuale stanziamento alla Riserva rischi in corso, che risulta essere conforme alla disciplina prevista dall'IFRS 4, paragrafo 16.

Tenuto conto di quanto sopra, e dell'impostazione "Deferral and matching" prescritta dai principi contabili assicurativi italiani, i Costi di Acquisizione differiti relativi ai Rami Danni non risultano assoggettabili al test in oggetto.

Rami Vita

Il test viene effettuato confrontando il valore contabile delle passività assicurative, al netto del valore contabile degli attivi pluriennali da ammortizzare, con la stima corrente dei flussi finanziari futuri; quest'ultima viene valutata con due metodologie differenziate in base al tipo di portafoglio analizzato, come di seguito riportato.

Portafogli per i quali è in corso l'emissione di nuovi contratti

La fattispecie si riferisce alla gestione separata "Rendimento mensile" e alle polizze non rivalutabili.

· *Gestione separata "Rendimento mensile"*

Per la gestione separata su cui è stata canalizzata la nuova produzione della Capogruppo viene seguita la seguente procedura:

- a) l'analisi riguarda il portafoglio contratti in essere alla data di bilancio (portafoglio "chiuso") collegato a gestioni separate; le risultanze vengono stimate individuando categorie di contratti utili ai fini delle proiezioni, omogenee per forma contrattuale, minimi garantiti, aliquote di retrocessione, opzioni ecc..
- b) i flussi finanziari previsti vengono stimati tenendo conto di una serie di variabili, tra cui le principali sono:

- b.1) i tassi relativi al rendimento minimo garantito per la proiezione dei flussi finanziari futuri;
- b.2) la decadenza attesa del portafoglio contratti in funzione della durata residua, della tipologia tariffaria, della mortalità e delle opzioni concesse agli assicurati;
- b.3) i costi attesi per la gestione del portafoglio polizze;
- c) l'attualizzazione dei flussi finanziari così stimati viene effettuata in base a tassi di mercato (Euroswap).

· *Polizze non rivalutabili*

Per le polizze non rivalutabili viene confrontato il valore delle passività assicurative, al netto degli attivi pluriennali da ammortizzare, con la stima, attualizzata a tasso di mercato, dei flussi finanziari futuri previsti in funzione delle basi tecniche di secondo ordine, della decadenza attesa del portafoglio e dei costi previsti di gestione del portafoglio.

Portafogli per i quali è cessata l'emissione di nuovi contratti

La fattispecie si riferisce alle gestioni separate "Liquinvest" e "Valore crescente".

Le gestioni separate caratterizzate dall'assenza di nuova produzione sono state ottimizzate dal punto di vista dell'Asset Liability Management e i relativi investimenti sono coerentemente costituiti in misura prevalente (75%) da titoli obbligazionari a tasso fisso. Emerge di conseguenza una forte correlazione tra rendimento atteso degli investimenti e rivalutazioni riconosciute agli assicurati.

In virtù di tali caratteristiche specifiche e sulla base delle indicazioni dello IAS 37, paragrafo 47, la metodologia di verifica della congruità delle riserve risulta maggiormente coerente apportando, alla metodologia in precedenza illustrata, la seguente variazione:

- l'attualizzazione dei flussi finanziari così stimati viene effettuata utilizzando il tasso di rendimento atteso della gestione separata (parametro c nel precedente paragrafo).

Contabilità ombra (Shadow accounting)

Il paragrafo 30 dell'IFRS 4 consente di modificare i principi contabili affinché una plusvalenza o minusvalenza, rilevata ma non realizzata su un'attività influenzi le misurazioni delle passività assicurative, dei relativi costi di acquisizione differiti e delle relative attività immateriali, allo stesso modo di una plusvalenza o minusvalenza realizzata. La relativa rettifica delle passività assicurative (o dei costi di acquisizione differiti oppure delle attività immateriali) viene rilevata nel patrimonio netto se, e solo se, le plusvalenze o minusvalenze non realizzate sono rilevate direttamente nel patrimonio netto.

Specularmente, plusvalenze o minusvalenze latenti su attivi, che siano state rilevate direttamente a conto economico (comprese le svalutazioni per perdite durevoli di valore) comportano una corrispondente rettifica delle passività o delle altre poste patrimoniali assicurative rilevata direttamente a conto economico.

L'operatività prevede le seguenti fasi:

- 1) vengono quantificate per le gestioni separate le plusvalenze latenti alla data di bilancio su attivi valutati a fair value;
- 2) vengono calcolate le retrocessioni effettive spettanti agli Assicurati suddividendo l'intero Portafoglio in gruppi di polizze omogenei;

- 3) viene determinato l'ammontare delle plusvalenze latenti spettanti agli Assicurati applicando le aliquote di retrocessione di cui al punto 2) alle plusvalenze latenti di cui al punto 1);
- 4) se gli attivi allocati alla gestione separata appartengono in parte alla categoria "fair value rilevato a conto economico" ed in parte alla categoria "disponibili per la vendita", la contropartita dell'incremento delle passività assicurative viene suddiviso coerentemente tra costi addebitati a conto economico e riserve patrimoniali.

Polizze assicurative non soggette all'IFRS 4

La definizione di contratto assicurativo contenuta nell'IFRS 4 prevede il trasferimento di un significativo rischio assicurativo, diverso da quello finanziario, dall'Assicurato all'emittente del contratto e il risarcimento all'Assicurato dei danni conseguenti ad uno specifico evento futuro incerto.

Per tali ragioni i contratti Vita riferiti al Ramo III (Index Linked e Unit Linked) per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e Ramo VI (Fondi Pensioni) sono considerati Strumenti finanziari disciplinati pertanto dallo IAS 39. Si fa rinvio a quanto indicato al principio contabile "Contratti di investimento".

Polizze di Capitalizzazione

Come consentito dal paragrafo 35 dell'IFRS 4, i premi, i pagamenti e la variazione delle riserve delle polizze di Capitalizzazione, collegate alla Gestioni Separate della Capogruppo, vengono rilevati a conto economico.

Contratti di investimento

I contratti Vita riferiti al Ramo III (Index Linked e Unit Linked) per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e Ramo VI riferiti alle gestioni dei Fondi Pensioni, sono valutati e contabilizzati secondo quanto previsto dallo IAS 39.

Le attività e le passività finanziarie sono valutate al fair value rilevato a conto economico.

Il ricavo per costi fissi di emissione contratto sostenuti dall'Assicurato viene interamente riconosciuto nell'esercizio di acquisizione dei contratti.

Il caricamento iniziale e le provvigioni di acquisto riconosciute agli Intermediari alla data di acquisizione del contratto, sono rilevati rispettivamente nelle Altre Passività e nelle Altre Attività, in quanto trattasi di ricavi e costi anticipati connessi a prestazioni di servizi di natura pluriennale e addebitati a conto economico coerentemente con i costi sostenuti nel corso della durata, effettiva o stimata, delle polizze.

La stima della durata di polizza tiene conto della propensione alle liquidazioni da parte degli assicurati sulla base dell'esperienza della compagnia e, per nuovi prodotti, sulla base delle attese valutate in fase di studio degli stessi.

Le componenti economiche che hanno ricorrenza annuale, quali commissioni di gestione percepite e provvigioni riconosciute oltre ai costi di gestione del portafoglio, vengono imputate direttamente a conto economico nell'esercizio di generazione.

Passività subordinate

Prestito obbligazionario "Vittoria Assicurazioni S.p.A. Fixed/Floater 2001/2016 subordinato convertibile in azioni

Ai fini della rilevazione del prestito subordinato convertibile, si procede alla scomposizione del valore nelle due seguenti componenti:

- l'opzione di conversione, classificata nel Patrimonio Netto come strumento rappresentativo di capitale;
- la componente di debito, classificata nelle Passività Subordinate come passività finanziaria.

Valutazione iniziale

Al momento dell'emissione del prestito, la componente di passività finanziaria viene rilevata al fair value, attualizzando i flussi finanziari futuri previsti, tenendo conto di eventuali opzioni esistenti, al tasso di mercato applicabile ad una passività finanziaria simile che non ha associato una componente di capitale (opzione di conversione).

La componente di patrimonio netto viene determinata come differenza tra il fair value dello strumento finanziario nel suo complesso (valore nominale del prestito subordinato) e l'importo determinato separatamente per la componente di passività finanziaria.

I costi sostenuti per l'emissione del prestito subordinato convertibile vengono suddivisi proporzionalmente fra le due componenti e portati in riduzione delle stesse.

Valutazione successiva

Assenza di conversioni

La componente di passività finanziaria viene rilevata al costo ammortizzato con il metodo dell'interesse effettivo.

La componente di patrimonio netto non è soggetta a variazioni del valore contabile rilevato inizialmente.

Conversione

La componente di passività finanziaria viene stornata e attribuita al patrimonio netto. La riserva di patrimonio rilevata inizialmente viene trasferita alla riserva sovrapprezzo azioni.

Rimborso o Richiamo

Al momento del rimborso o richiamo, il corrispettivo pagato ed i costi connessi all'operazione vengono ripartiti tra la componente di passività finanziaria e la componente di patrimonio netto con criteri analoghi a quelli utilizzati per la ripartizione originaria.

L'eventuale utile o perdita risultante è trattata secondo i principi contabili applicabili alla relativa componente, come segue:

- l'importo dell'utile o della perdita relativi alla componente di passività è rilevato nel conto economico;
- l'importo del corrispettivo relativo alla componente di capitale è rilevato nel patrimonio netto.

Passività finanziarie

Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

La voce accoglie le passività relative ai Contratti di investimento disciplinati dallo IAS 39 il cui fair value è determinato sulla base del fair value dell'attivo integrato dal fair value di eventuali garanzie e opzioni esistenti nel contratto .

Altre passività finanziarie

Le Altre passività finanziarie sono inizialmente rilevate al fair value e successivamente valutate al costo ammortizzato utilizzando il criterio dell'interesse effettivo.

Fondi rischi ed oneri (IAS 37)

Il Gruppo rileva fondi rischi ed oneri quando:

- ha un'obbligazione, legale o implicita, nei confronti di terzi;
- è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse del Gruppo per adempiere l'obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa.

Le variazioni di stima sono rilevate nel conto economico del periodo in cui la variazione è avvenuta.

I fondi per oneri da sostenere, stanziati dalle Società immobiliari, rilevano i costi a finire sugli appartamenti oggetto di rogito entro il termine dell'esercizio, secondo il principio di correlazione tra costi e ricavi.

Benefici ai dipendenti

Valutazione attuariale del Trattamento di Fine Rapporto, dei premi di anzianità e delle prestazioni sanitarie

Considerazioni preliminari

La valutazione è stata effettuata in base allo IAS 19: il TFR e le Prestazioni Sanitarie (PS) sono assimilabili infatti ad un "beneficio successivo al rapporto di lavoro" del tipo "piani a benefici definiti", mentre i Premi di Anzianità (PA) sono assimilabili ad "altri benefici a lungo termine" del tipo "piani a benefici definiti".

Per queste prestazioni si valutano gli importi che, in futuro, la Società si è impegnata a corrispondere all'accadimento di determinati eventi che riguardano la vita lavorativa del dipendente ed anche, in casi particolari previsti dai contratti nazionali di categoria, il suo periodo di pensionamento; queste somme sono poi attualizzate, utilizzando il "Projected unit credit method", per tener conto del tempo che trascorrerà prima dell'effettivo pagamento.

Per quanto riguarda le prestazioni di TFR, il calcolo considera l'importo già maturato alla data di valutazione e tiene conto degli accantonamenti futuri previsti. Per quanto concerne invece i PA e le PS, si considerano soltanto le prestazioni future previste.

La valutazione riguarda la determinazione del valore attuale delle prestazioni future, previste come necessarie per estinguere l'obbligazione derivante dall'attività lavorativa svolta nell'esercizio corrente ed in quelli precedenti. In particolare:

- a) il valore attuale delle prestazioni previdenziali future relative all'attività lavorativa

- svolta negli esercizi precedenti;
- b) il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti, cioè l'incremento del valore attuale delle obbligazioni risultante dall'attività lavorativa svolta dal dipendente nell'esercizio corrente;
 - c) gli interessi passivi dati dall'incremento che il valore attuale delle obbligazioni subisce in un esercizio per il fatto che la data di pagamento del beneficio diventa più vicina di un esercizio.

Metodologia

La valutazione attuariale dell'accantonamento per il TFR, per i PA e per le PS durante il Pensionamento sono state effettuate adottando il metodo della "proiezione unitaria del credito", anche conosciuto come metodo dei benefici maturati in proporzione all'attività lavorativa prestata (par. 64-66 dello IAS 19). Tale metodo prevede che il beneficio sia attribuito all'esercizio corrente (per il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti) e all'esercizio corrente ed a quelli precedenti (per determinare il valore attuale di obbligazioni a benefici definiti); la Società attribuisce il beneficio agli esercizi in cui sorge l'obbligazione ad erogare i benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro (par. 68 dello IAS 19).

Più precisamente per la valutazione attuariale dei diversi tipi di prestazione si è operato nel modo di seguito indicato.

Trattamento di Fine Rapporto

Per la quantificazione del TFR, si è operato secondo il disposto dell'art. 2120 C.C. in relazione alla retribuzione proiettata, valida ai fini del TFR e dovuta per l'anno stesso. Dall'importo così ottenuto è stato sottratto, lo 0,5% per il finanziamento del Fondo di garanzia del TFR istituito presso l'INPS. A questo punto si è proceduto a decurtare dal TFR maturato nell'anno la quota che viene versata dal lavoratore al fondo pensione complementare, sia sotto forma di un'aliquota del TFR maturato nell'anno che sotto forma di una percentuale della retribuzione percepita nell'anno stesso.

L'ammontare della retribuzione proiettata negli anni futuri è stato stimato, per ogni dipendente, incrementando annualmente la retribuzione annua relativa al periodo di bilancio, valida ai fini del TFR, in base al tasso di inflazione proiettato e agli altri incrementi di natura contrattuale. Ai fini della rivalutazione il TFR viene incrementato, con esclusione della quota maturata nell'anno, al 31 dicembre di ogni anno mediante l'applicazione di un tasso costituito dall'1,50% in misura fissa e dal 75% del tasso di inflazione proiettato. Sui rendimenti annui si applica una imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura dell'11% (d.lgs. 47/2000).

All'interno della collettività dei lavoratori dipendenti sono stati inclusi anche i lavoratori che hanno già cessato il rapporto lavorativo al 31 dicembre ma per i quali la prestazione del TFR non è ancora stata erogata alla data di valutazione e sempre a tale data fanno ancora parte della passività di bilancio; per queste teste si è fatta l'ipotesi che il TFR maturato al 31 dicembre venga erogato, senza ulteriore sviluppo, in data 1° gennaio dell'anno successivo.

Premi di anzianità

Per la quantificazione del PA, il Contratto Collettivo Nazionale vigente prevede che al compimento del 25° e del 35° anno di servizio prestato presso la medesima impresa venga corrisposto al dipendente un premio di anzianità di importo, rispettivamente, pari all'8% ed al 16% della retribuzione (valida ai fini del PA) spettante nel momento in cui il diritto matura. Nel caso di cessazione del rapporto di lavoro per decesso intervenuta tra il 20° ed il 25° anno di servizio ed in ogni caso di cessazione del rapporto avvenuta tra il 30° ed il 35° anno di servizio, il premio di anzianità, viene corrisposto in misura proporzionale.

L'ammontare della retribuzione proiettata negli anni futuri è stato stimato, per ogni dipendente, incrementando annualmente la retribuzione relativa all'anno di bilancio, valida ai fini del PA, in base al tasso di inflazione proiettato e agli altri incrementi di natura contrattuale. Sono state quindi adottate ipotesi attuariali "obiettive e tra loro compatibili" per determinare la probabilità che il pagamento del PA avvenga in un determinato istante futuro e per associare a questo evento la valutazione dell'importo che dovrà essere erogato. I flussi di pagamento probabilizzati, così determinati, sono stati poi attualizzati in ragione di un'opportuna struttura di sconto, in modo da determinare il valore attuale atteso alla data di valutazione della prestazione del PA.

Prestazioni Sanitarie

Per la quantificazione delle PS, disciplinate dall'Accordo per l'Assistenza Sanitaria dei Dirigenti delle Imprese Assicuratrici, si prendono in considerazione le prestazioni sanitarie che verranno erogate stimate in funzione delle serie storiche dei pagamenti rivalutati annualmente in base al tasso di inflazione proiettati per tener conto del fatto che le prestazioni mediamente aumenteranno con la stessa velocità del "costo della vita".

Ipotesi di valutazione

Per le valutazioni attuariali indicate in oggetto sono state adottate le ipotesi di uscita dal gruppo nonché le ipotesi di natura economica e finanziaria di seguito riportate. Le ipotesi derivano ove possibile dalle serie storiche delle Società, integrate e proiettate in base all'esperienza desunta dal mercato e dalla best practice di riferimento.

a) Ipotesi attuariali sulle cause di uscita dal gruppo

Sono state valutate la probabilità di mortalità, invalidità, dimissioni e licenziamenti, uscita per pensionamento e versamento del TFR al fondo pensione complementare.

b) Ipotesi sulle richieste di anticipazione sul TFR

Le ipotesi in oggetto sono state stimate in funzione delle serie storiche sulle anticipazioni di TFR richieste dai lavoratori dipendenti.

c) Ipotesi economiche e finanziarie

Tali ipotesi riguardano le linee teoriche delle retribuzioni per qualifica, il tasso di interesse per l'attualizzazione delle prestazioni future ed il tasso di inflazione in base al quale verranno rivalutati gli accantonamenti del TFR. Tutti questi fattori devono essere tra loro compatibili e riflettere pertanto le relazioni economico-finanziarie tra loro esistenti.

- **Tasso d'inflazione proiettato**

Per le valutazioni delle prestazioni future si è ipotizzato prudenzialmente alla data di valutazione un tasso annuo d'inflazione costante nel tempo in linea con il livello medio d'inflazione riscontrato negli ultimi due esercizi.

- **Tasso di sviluppo delle linee salariali**

Da valutazioni effettuate sui dati societari sono state adottate le ipotesi di sviluppo contrattuale delle linee salariali al netto dell'inflazione proiettata.

- **Tasso di attualizzazione**

L'attualizzazione delle prestazioni future derivanti dal TFR per i dipendenti è stata valutata rilevando, secondo quanto previsto al riguardo dallo IAS 19, i rendimenti di mercato. Relativamente al TFR, PA e PS sono state stimate le durate medie finanziarie delle prestazioni previste attualizzandole ai corrispondenti tassi euroswap.

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è probabile che al Gruppo affluiranno dei benefici economici e il loro ammontare può essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono rappresentati al netto di sconti, abbuoni e resi.

I ricavi da prestazioni di servizi sono rilevati quando i servizi sono resi.

I ricavi da lavori in corso su commessa sono rilevati con riferimento allo stato di avanzamento (metodo della percentuale di completamento).

Imposte

Le imposte sul reddito includono tutte le imposte calcolate sul presumibile reddito fiscale di ciascun esercizio e iscritte per competenza in conformità alle vigenti disposizioni.

Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto.

Le imposte differite sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il valore contabile nel bilancio consolidato, ad eccezione dell'avviamento non deducibile fiscalmente e di quelle differenze derivanti da investimenti in società controllate per le quali non si prevede l'annullamento nel prevedibile futuro.

Le imposte differite attive sulle perdite fiscali e crediti di imposta non utilizzati riportabili a nuovo sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate.

Le attività e le passività fiscali differite sono determinate con le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili, sulla base delle aliquote e della normativa fiscale in vigore alla data di riferimento del bilancio, negli esercizi nei quali le differenze temporanee saranno realizzate o estinte.

Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale e quando vi è un diritto legale di compensazione.

Uso di stime

L'applicazione degli IFRS alla redazione del bilancio e delle relative note esplicative richiede da parte del Gruppo l'effettuazione di stime che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati che si rileveranno a consuntivo potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per passività assicurative, rischi su crediti, ammortamenti, svalutazioni di attività, benefici ai dipendenti, imposte, altri accantonamenti e fondi.

Le stime sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente a conto economico.

PAGINA INTENZIONALMENTE BIANCA

Riconciliazione Patrimonio Netto tra applicazione principi contabili italiani e quelli IFRS

		importi in migliaia di euro	Note	01/01/2004	31/12/2004	Variazione IFRS 2004
Patrimonio Netto Principi contabili italiani				127.139	151.511	
di cui di Terzi				4.547	6.900	
di cui di Gruppo				122.592	144.611	
Attivi immateriali	A	(818)		(590)	228	
Benefici ai dipendenti (T.F.R., P.A. e P.S.)	B	(1.962)		(2.120)	(158)	
Partecipazioni in Società collegate	C	1.029		(1.593)	(2.622)	
Immobili strumentali	D	5.573		5.224	(349)	
Immobili in costruzione valutati con percentuale di completamento	E	5.050		0	(5.050)	
Attività finanziarie disponibili per la vendita (scarto di negoziazione)	F	0		200	200	
Finanziamenti e crediti	G	(426)		(691)	(265)	
Contratti di investimento: commissioni passive e attive differite	H	(556)		(422)	134	
Prestito subordinato convertibile	I	1.616		1.428	(188)	
Riserva Premi (incluse quote a carico riassicuratori)	J	3.532		3.906	374	
Riserve Matematiche Vita - Shadow Accounting a conto economico	K	(945)		(314)	631	
Fondi rischi e oneri	L	764		0	(764)	
Altre poste	-	0		3	3	
Imposte differite	M	(4.454)		(2.349)	2.105	
Quota dei Terzi delle voci in riconciliazione	N	(1.878)		15	1.893	
Differenza su partecipazioni acquistate nel dicembre 2004	O	0		31	31	
Variazione 2004 effetti applicazione IFRS a conto economico				6.525	2.728	(3.797)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	P	42.249		57.980	15.731	
Riserve matematiche Vita - Shadow Accounting a patrimonio netto	Q	(21.192)		(33.958)	(12.766)	
Partecipazioni in Società collegate - movimenti diretti a Patrimonio Netto	R	0		(72)	(72)	
Effetto fiscale	S	(4.651)		(3.185)	1.466	
Ricalcolo goodwill da acquisizioni 2004 (Vittoria Immobiliare e Interbilancia)	T	0		33	33	
Ricalcolo patrimonio di Terzi da acquisizioni 2004	U	0		(33)	(33)	
Variazione 2004 effetti applicazione IFRS a patrimonio netto				16.406	20.765	4.359
Totale effetti applicazione IFRS sul Patrimonio di Gruppo				22.931	23.493	
Patrimonio Netto Principi contabili IFRS				151.948	174.991	
di cui di Terzi				6.425	6.887	
di cui di Gruppo				145.523	168.104	

Riconciliazione del Risultato 2004 tra applicazione principi contabili italiani e quelli IFRS

	importi in migliaia di euro	Note	2004
Risultato Consolidato Principi contabili italiani			30.281
			di cui di Terzi 4.364
			di cui di Gruppo 25.917
Storno ammortamenti attivi immateriali	A,B,C		236
Costi d'esercizio per attivi non capitalizzabili	A,B,C		(16)
Accantonamenti per benefici ai dipendenti	A,B,C		(155)
Proventi netti da valutazioni ad equity	A,B,C		(2.617)
Ammortamenti su immobili strumentali	D		(290)
Rettifica plusvalenze su immobili strumentali	D		(59)
Storno proventi straordinari per cambiamento principio contabile	E		(5.050)
Scarti di negoziazione su attività disponibili per la vendita	F		200
Utili / Perdite su finanziamenti e crediti	G		(265)
Contratti di investimento: commissioni passive e attive differite	H		134
Valutazione a costo ammortizzato del prestito subordinato convertibile	I		(188)
Variazione riserva premi (incluse quote a carico riassicuratori)	J		374
Variazione Riserve Matematiche Vita - Shadow Accountig	K		631
Storno prelievi fondi rischi	L		(764)
Altre poste	-		3
Effetto fiscale	M		2.105
Quota dei Terzi delle voci in riconciliazione	N,O		1.206
Eliminazione conto economico su partecipazioni acquisite dicembre 2004	N,O		718
Totale effetti applicazione IFRS sul Risultato di Gruppo			(3.797)
Risultato Consolidato Principi contabili IFRS			25.278
			di cui di Terzi 3.158
			di cui di Gruppo 22.120

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 8 settembre 2005

Analisi delle poste in riconciliazione con impatto a conto economico

A) Attivi Immateriali

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Attivi Immateriali	-818	228	-590

Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004 **-818**

La variazione riferita al 01/01/2004 è dovuta allo stralcio di costi che non presentano ai fini IFRS i requisiti per l'iscrizione fra gli Attivi Immateriali sostenuti principalmente per l'emissione del prestito subordinato convertibile per 401 migliaia di euro (imputati a decremento delle passività subordinate), attività pubblicitarie e promozionali per 196 migliaia di euro, costituzione delle Società e aumenti di capitale sociale per 157 migliaia di euro.

Variazione IFRS 2004

Stralcio attivi non capitalizzabili 2004 (costi d'esercizio IFRS) -16

I costi stralciati nel 2004 si riferiscono principalmente agli aumenti di capitale sociale.

Storno quote di ammortamento 2004 236

Proventi netti da valutazioni ad equity 7

Le quote di ammortamento stralciate nel 2004, per quanto riferibili alla controllata Interbilancia, sono rilevate come quote di risultato su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto come descritto nella parte A - Criteri generali di redazione e area di consolidamento del bilancio consolidato chiuso al 31/12/2004.

Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004 **-590**

B) Benefici ai dipendenti

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Benefici ai dipendenti	-1.962	-158	-2.120

Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004 -1.962

La variazione riferita al 01/01/2004 è dovuta per 500 migliaia di euro alla valutazione attuariale del T.F.R. (tasso di attualizzazione 4,50%) e per 1.462 migliaia di euro all'accantonamento per Premi di Anzianità e per Prestazioni Sanitarie (tasso di attualizzazione rispettivamente pari al 4,75% e 5,05%).

Il tasso di inflazione proiettato è pari al 2,50%

Si rinvia a quanto descritto nei principi contabili al capitolo "Benefici ai dipendenti" nei paragrafi "Metodologia" e "Ipotesi di valutazione".

Variazione IFRS 2004

Accantonamento per trattamento di fine rapporto	-151
Accantonamenti per Premi di Anzianità e Prestazioni Sanitarie	-4
Proventi netti da valutazioni ad equity (per T.F.R.)	-3

L'incremento delle passività rilevato nel 2004 è riferito per 154 migliaia di euro alla valutazione attuariale del T.F.R. (tasso di attualizzazione 3,80%) e per 4 migliaia di euro all'accantonamento per P.A. e P.S. (tasso di attualizzazione rispettivamente pari al 4,10% e 4,40%).

Il tasso di inflazione proiettato è pari al 2,00%

Gli accantonamenti per T.F.R. , per quanto riferibili alla controllata Interbilancia, sono rilevati come quote di risultato su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto come descritto nella parte A - Criteri generali di redazione e area di consolidamento del bilancio consolidato chiuso al 31/12/2004.

Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004 -2.120

C) Partecipazioni in Società collegate

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Partecipazioni in Società collegate	1.029	-2.622	-1.593

Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004 **1.029**

La variazione riferita al 01/01/2004 è dovuta principalmente alle diverse valutazioni delle Rimanenze Finali delle società collegate Yarpa International Holding N.V. e Laumor B.V..

Variazione IFRS 2004

Proventi netti da valutazioni ad equity -2.622

L'impatto economico sul risultato 2004 è dovuto principalmente alla diversa valutazione delle rimanenze finali che comporta costi a carico dell'esercizio per 3.473 migliaia di euro delle Società sopra citate e alla eliminazione delle quote di ammortamento del goodwill per 885 migliaia di euro da parte della società Yarpa International Holding N.V..

Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004 **-1.593**

D) Immobili strumentali

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Immobili strumentali	5.573	-349	5.224

Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004 **5.573**

La variazione riferita al 01/01/2004 è dovuta alla valutazione degli immobili della Capogruppo.

Come consentito dall'IFRS 1, è stato assunto il fair value quale sostituto del costo con conseguente rilevazione di una riserva nel Patrimonio netto quale rivalutazione degli immobili.

Variazione IFRS 2004

Ammortamenti su immobili strumentali -290

La quota di ammortamento riflette la vita utile degli immobili.

Plusvalenze su immobili strumentali -59

Le plusvalenze sono state rideterminate considerando la rivalutazione (come descritto nella variazione al 01/01/2004) e le quote di ammortamento degli immobili ceduti pari rispettivamente a 65 migliaia di euro e 6 migliaia di euro.

La riserva di rivalutazione degli immobili ceduti è stata girata alla riserva per riporto utili.

Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004 **5.224**

E) Immobili in costruzione

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Immobili in costruzione	5.050	-5.050	0

Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004 **5.050**

La variazione riferita al 01/01/2004 è dovuta alla valutazione delle Rimanenze finali di magazzino con il metodo della percentuale di completamento delle controllate Vittoria Immobiliare S.p.A. e V.R.G. Domus S.r.l..

Variazione IFRS 2004

Proventi straordinari -5.050

Nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2004 con i principi contabili italiani, è stato adottato il metodo della percentuale di completamento in luogo di quello della commessa completata. La quota di proventi maturati fino al 31 dicembre 2003 è stata rilevata come provento straordinario.

Nella riconciliazione dei dati l'impatto economico sul risultato 2004 si traduce in minori proventi straordinari per la quota di utili maturati fino al 31 dicembre 2003.

Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004 **0**

F) Attività finanziarie disponibili per la vendita

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	200	200

Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004 0

Variazione IFRS 2004

Proventi su investimenti 200

La variazione è riferita alla rideterminazione della quota annua di ammortamento dello scarto di negoziazione secondo il criterio dell'interesse effettivo.

Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004 200

G) Finanziamenti e Crediti

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Finanziamenti e Crediti	-426	-265	-691

Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004 -426

La variazione riferita al 01/01/2004 è dovuta alla valutazione iniziale (a fair value) e successiva (a costo ammortizzato) dei finanziamenti erogati con tassi particolari (per acquisizione hardware da parte delle Agenzie) ammontanti a 67 migliaia di euro nonchè all'effetto dell'attualizzazione del credito verso erario per imposta anticipata sulle riserve tecniche Vita per 359 migliaia di euro.

Variazione IFRS 2004

Utili / Perdite su finanziamenti e crediti -265

L'impatto economico sul risultato 2004 è dovuto a costi per minor capitale erogato sui finanziamenti per 5 migliaia di euro, a maggiori interessi per 17 migliaia di euro, alla rivalutazione del credito verso erario per imposta anticipata sulle riserve tecniche Vita per 112 migliaia di euro e alla perdita per attualizzazione del credito sorto nell'esercizio 2004 per 389 migliaia di euro.

Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004 -691

H) Contratti di investimento - Unit Linked e Index Linked

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Contratti di investimento	-556	134	-422

Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004 -556

La variazione riferita al 01/01/2004 è dovuta alla rilevazione delle commissioni passive differite per 1.084 migliaia di euro e delle commissioni attive differite per 1.640 migliaia di euro.

Trattasi del differimento di costi e ricavi riconosciuti nel bilancio consolidato redatto secondo i principi contabili italiani al momento dell'emissione della polizza e rilevati nel conto economico del corrispondente esercizio.

Variazione IFRS 2004

Commissioni passive e attive differite 134

La variazione riflette il saldo tra differimento di commissioni attive e passive dell'esercizio nonché la quota a carico dell'esercizio delle commissioni differite al 31/12/2003.

Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004 -422

I) Passività subordinate

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Passività subordinate	1.616	-188	1.428

Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004 **1.616**

La variazione riferita al 01/01/2004 è dovuta alla scomposizione del prestito subordinato convertibile nelle due componenti di debito e di capitale. La valutazione a fair value dell'opzione di conversione riclassificata nel Patrimonio netto ammonta a 1.398 migliaia di euro. Inoltre sono stati suddivisi proporzionalmente fra le due componenti i costi di emissione del prestito subordinato che ammontano a 572 migliaia di euro.

Variazione IFRS 2004

Ammortamento disaggio prestito subordinato convertibile -188

La variazione è relativa alla rivalutazione del debito per la quota di competenza dell'esercizio.

Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004 **1.428**

J) Riserva Premi (incluse quote a carico riassicuratori)

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Riserva Premi (netta)	3.532	374	3.906

Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004 **3.532**

La variazione riferita al 01/01/2004 è dovuta allo straccio delle riserve catastrofali e di perequazione al netto delle quote cedute in riassicurazione.

Variazione IFRS 2004

Variazione riserva premi (netta) **374**

La variazione riflette lo storno della riserva premi (al netto delle quote a carico riassicuratori) di competenza dell'esercizio riferita alle riserve catastrofali e perequative.

Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004 **3.906**

K) Riserve matematiche Vita

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Riserve matematiche Vita	-945	631	-314

Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004 **-945**

La variazione riferita al 01/01/2004 è dovuta al maggior patrimonio netto di Vittoria Immobiliare S.p.A. di pertinenza degli Assicurati Vita per 945 migliaia di euro.

Variazione IFRS 2004

Variazione riserve matematiche Vita **631**

Quota di competenza degli utili spettanti agli Assicurati Vita riferita al Patrimonio delle Società Immobiliari allocate nelle Gestioni separate.

Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004 **-314**

L) Fondi rischi e oneri

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Fondi rischi e oneri	764	-764	0

Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004 **764**

La variazione riferita al 01/01/2004 riflette lo stralcio dei Fondi oscillazione cambi e valori mobiliari.

Variazione IFRS 2004

Prelievi fondi rischi -764

L'azzeramento dei fondi rilevato nell'esercizio 2004 nel bilancio consolidato redatto con i principi contabili italiani, consente il riallineamento delle riconciliazioni.

Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004 **0**

M) Imposte differite

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Imposte differite	-4.454	2.105	-2.349

Le variazioni riflettono l'effetto fiscale delle poste illustrate nei paragrafi precedenti a titolo di Ires e Irap differite quando dovute.

N - O) Rettifiche al Patrimonio netto di Terzi

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Rettifiche al Patrimonio netto di Terzi	-1.878	1.924	46

Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004 -1.878

La variazione riflette le quote di pertinenza dei Terzi delle poste illustrate nei paragrafi precedenti relative alle Società controllate.

Variazione IFRS 2004

Rettifiche al Patrimonio di Terzi delle voci in riconciliazione 1.924

La variazione riflette le quote di pertinenza dei Terzi delle rettifiche ai risultati economici delle Società controllate nonché la corrispondente eliminazione della quota di conto economico delle partecipate acquisite al termine dell'esercizio 2004.

Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004 46

Analisi delle poste in riconciliazione con impatto diretto a Patrimonio Netto

P) Attività finanziarie disponibili per la vendita

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Attività finanziarie disponibili per la vendita	42.249	15.731	57.980

Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004 **42.249**

La variazione riflette la rilevazione degli utili o perdite latenti dei titoli disponibili per la vendita con corrispondente accredito alla Riserva Patrimoniale.

Variazione IFRS 2004

Variazione valutazione titoli disponibili per la vendita **15.731**

Si rileva la variazione intervenuta nell'esercizio delle plusvalenze e minusvalenze latenti.

Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004 **57.980**

Q) Riserve matematiche Vita

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Riserve matematiche Vita	-21.192	-12.766	-33.958

Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004 -21.192

La variazione riferita al 01/01/2004 è dovuta alla retrocessione agli Assicurati delle plusvalenze nette latenti rilevate sui titoli disponibili per la vendita assegnati alle Gestioni separate.

Variazione IFRS 2004

Variazione riserve matematiche Vita -12.766

Si rileva la variazione intervenuta nell'esercizio della retrocessione agli Assicurati.

Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004 -33.958

R) Partecipazioni in Società collegate

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Partecipazioni in Società collegate	0	-72	-72

Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004 0

Variazione IFRS 2004

Riserve Patrimoniali -72

La variazione dell'esercizio è dovuta principalmente alla valutazione di strumenti finanziari detenuti dalla collegata Yarpa International Holding N.V.

Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004 -72

S) Imposte differite

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Imposte differite	-4.651	1.466	-3.185

Le variazioni riflettono l'impatto diretto a Patrimonio Netto riferito all'effetto fiscale sulle poste illustrate nei paragrafi precedenti a titolo di Ires e Irap differite quando dovute.

T - U) Rettifiche al Patrimonio netto di Terzi - Ricalcolo avviamento

Le variazioni derivano dall'incremento delle quote di partecipazione di Vittoria Immobiliare S.p.A. e Interbilancia S.r.l. avvenute nel corso dell'esercizio.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 8 settembre 2005

Relazione della Società di Revisione sui prospetti di riconciliazione IFRS con illustrazione degli effetti di transi- zione agli International Financial Re- porting Standards (IFRS)

**Relazione della società di revisione sui prospetti di riconciliazione IFRS
con illustrazione degli effetti di transizione
agli International Financial Reporting Standards (IFRS)**

Al Consiglio di Amministrazione
della Vittoria Assicurazioni S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile dei prospetti di riconciliazione, costituiti dal patrimonio netto consolidato al 1 gennaio 2004 ed al 31 dicembre 2004 e dal risultato economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 (nel seguito i "prospetti di riconciliazione IFRS") del Gruppo Vittoria Assicurazioni e dalle relative note esplicative presentati nella sezione denominata "Transizione ai Principi Contabili Internazionali (IFRS)" della relazione semestrale al 30 giugno 2005. I suddetti prospetti di riconciliazione IFRS derivano dal bilancio consolidato di Vittoria Assicurazioni S.p.A chiuso al 31 dicembre 2004 predisposto in conformità alle norme di legge che disciplinano i criteri di redazione del bilancio da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la nostra relazione in data 4 aprile 2005. I prospetti di riconciliazione IFRS sono stati predisposti nell'ambito del processo di transizione agli International Financial Reporting Standards (IFRS) omologati dalla Commissione Europea. La responsabilità della redazione dei prospetti di riconciliazione IFRS compete agli amministratori della Vittoria Assicurazioni S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso su tali prospetti e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire gli elementi ritenuti necessari per accertare se i prospetti di riconciliazione IFRS siano viziati da errori significativi. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nei prospetti di riconciliazione IFRS, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

La responsabilità dei lavori di revisione contabile dei dati relativi ad alcune società controllate e collegate inclusi nei dati consolidati presentati nei prospetti di riconciliazione IFRS, che rappresentano rispettivamente il 10% del patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2004 e il 24% del risultato economico consolidato, è di altri revisori.

3. A nostro giudizio, i prospetti di riconciliazione IFRS, identificati nel precedente paragrafo 1., sono stati redatti nel loro complesso in conformità ai criteri e principi definiti nell'art. 81-bis del Regolamento Emittenti n. 11971/1999 adottato dalla CONSOB con Delibera n. 14990 del 14 aprile 2005.

4. Si richiama l'attenzione sul fatto che i prospetti di riconciliazione IFRS, essendo predisposti solo ai fini del progetto di transizione per la redazione del primo bilancio consolidato completo secondo gli IFRS omologati dalla Commissione Europea, sono privi dei dati comparativi e delle necessarie note esplicative che sarebbero richiesti per rappresentare attendibilmente la situazione patrimoniale-finanziaria ed il risultato economico consolidati del Gruppo Vittoria in conformità ai principi IFRS. Inoltre, i prospetti di riconciliazione costituiranno i valori pubblicati a fini comparativi nel primo bilancio consolidato completo IFRS; tali valori potrebbero essere soggetti ad alcune variazioni qualora qualche principio contabile internazionale fosse rivisto o modificato prima della pubblicazione del suddetto bilancio.

Milano, 16 settembre 2005

BDO Sala Scelsi Farina
Società di Revisione per Azioni



Paolo Scelsi
(Un Amministratore)