

Vittoria Assicurazioni

SOCIETÀ PER AZIONI
SEDE VIA CALDERA 21 - 20153 MILANO
CAPITALE SOCIALE EURO 30 MILIONI INTERAMENTE VERSATO
CODICE FISCALE E NUMERO D'ISCRIZIONE DEL REGISTRO
IMPRESE DI MILANO 01329510158 - R.E.A. N. 54871
IMPRESA AUTORIZZATA ALL'ESERCIZIO DELLE ASSICURAZIONI
A NORMA DELL'ART. 65 R.D.L. 29.4.1923 N. 966

Relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2005

Consiglio di Amministrazione
del 10 novembre 2005



ai sensi della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 modificata e integrata dalla delibera n. 14990 del 14 aprile 2005

Pagina intenzionalmente bianca

Indice

	pagina
Cariche sociali	4
Natura delle deleghe	6
Forma e contenuto della Relazione	7
Criteri di valutazione	7
Il Gruppo Vittoria Assicurazioni e Area di Consolidamento	8
<hr/>	
Relazione sull'andamento della gestione	10
<hr/>	
Analisi dell'andamento gestionale	12
Premi	12
Rami Vita	14
Sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti	14
Riassicurazione	14
Rami Danni	15
Sinistri	15
Riassicurazione	17
Riserve Tecniche	18
Costi della struttura assicurativa – Spese di gestione	19
Personale dipendente	20
Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili	21
Passività Subordinate – Passività Finanziarie	22
Proventi netti da investimenti e altri ricavi su immobili	23
Altri ricavi	24
Investimenti in strumenti finanziari e immobili	24
Partecipazioni – Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso – Quote di OICR	24
Investimenti con rischio a carico degli Assicurati e derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione	25
Finanziamenti e crediti	26
Immobili	26
Patrimonio netto	27
Fatti di rilievo successivi alla chiusura del trimestre	28
Conto Economico Consolidato	29
Conto Economico Riclassificato della Capogruppo	30

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

GUATRI Luigi	Presidente
ACUTIS Carlo COSTA Giorgio	Vice Presidente esecutivo Vice Presidente indipendente
GUARENA Roberto	Amministratore Delegato
ACUTIS BISCARETTI di RUFFIA Adriana ACUTIS Andrea	Amministratore 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 STRAZZERA Livio	Sindaco effettivo Sindaco effettivo
ARALDI Ferruccio VASCONI Sergio	Sindaco supplente Sindaco supplente

DIREZIONE GENERALE

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

SOCIETÀ DI REVISIONE

BDO Sala Scelsi Farina
Società di Revisione per Azioni

COMITATO NOMINE E REMUNERAZIONI

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

COMITATO CONTROLLO INTERNO

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

COMITATO FINANZA

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

COMITATO IMMOBILIARE

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

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

VICE PRESIDENTE dr. Carlo Acutis
e AMMINISTRATORE DELEGATO

- Acquistare, permutare e vendere immobili fino all'importo massimo di euro diecimilioni per ogni operazione.
- Stipulare contratti di appalto, firmare progetti e capitolati in relazione agli immobili della Società.
- Acquistare e vendere, senza limite di somma, titoli di Stato o garantiti dallo Stato, obbligazioni non convertibili e titoli 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

Forma e contenuto della relazione

La relazione trimestrale consolidata al 30 settembre 2005, presentata in conformità a quanto disposto dall'art. 82 della delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 così come modificata e integrata dalla delibera n. 14990 del 14 aprile 2005, rappresenta il primo report redatto dal Gruppo Vittoria Assicurazioni in base ai principi contabili internazionali.

La presente Relazione, predisposta secondo quanto prescritto dall'Allegato 3D della citata delibera, è costituita da una Relazione degli Amministratori che illustra l'andamento gestionale, i fatti più significativi del periodo ed è corredata dai prospetti contabili e dalle relative note di commento.

Si è ritenuto opportuno presentare, oltre allo schema di Conto Economico Consolidato, ispirato allo schema di bilancio che l'ISVAP ha proposto in un primo documento diffuso per la consultazione pubblica, anche il Conto Economico riclassificato della Capogruppo - redatto in conformità ai principi contabili locali - fornendo così una maggiore informativa sull'andamento gestionale assicurativo.

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

Criteri di valutazione

Il Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005 disciplina l'obbligo, per le società che rientrano nell'ambito di applicazione del decreto legislativo n. 173 del 26 maggio 1997, di redigere i bilanci consolidati a partire dall'esercizio chiuso o in corso al 31 dicembre 2005 in conformità ai principi contabili internazionali emanati dallo IASB - International Accounting Standards Board e omologati dall'Unione Europea (Regolamento Comunitario 19 luglio 2002, n. 1606).

In tale contesto la Consob, con delibera n. 14990 del 14 aprile 2005, ha provveduto ad integrare e modificare la delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 - Regolamento Emittenti - al fine di disciplinare il passaggio ai nuovi principi contabili internazionali anche in sede di situazioni contabili infra-annuali.

Pertanto, in osservanza dell'articolo 82 della citata delibera Consob, il Gruppo Vittoria Assicurazioni ha adottato per la redazione della Relazione trimestrale al 30 settembre 2005, i principi contabili internazionali IAS/IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dalla Commissione Europea integrati, ove necessario, dalle interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC").

I dati comparativi del 30 settembre e del 31 dicembre 2004 sono stati riesposti e rideterminati secondo i nuovi principi contabili.

Si segnala che, 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.

Principi contabili applicati - rinvio

In merito ai principi contabili internazionali si fa rinvio al capitolo "Principi Contabili", "Premessa" compresa, dell'apposita Appendice di transizione agli IFRS pubblicata in occasione dell'approvazione della Relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2005 che illustra gli effetti quantitativi e qualitativi dell'adozione degli IAS/IFRS sul risultato dell'esercizio 2004 e sul patrimonio netto al 1° gennaio e al 31 dicembre 2004.

Per le poste non interessate da modifiche nei criteri di valutazione rispetto ai principi contabili italiani, si fa rinvio ai principi contabili esposti nella Nota Integrativa del Bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2004 salvo quanto specificamente indicato nei capitoli trattati dalla presente Relazione. Sono invece soggette a richiamo specifico le poste rilevanti che, rispetto ai principi contabili italiani, sono soggette a diversa classificazione.

Il Gruppo Vittoria Assicurazioni e Area di Consolidamento

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

Variazioni avvenute nei primi sei mesi:

- Vittoria Immobiliare S.p.A.: aumento di capitale 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;
- 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..

Variazioni avvenute nel terzo trimestre:

- Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.: rimborso della riserva sovrapprezzo azioni per 26.600 migliaia di euro;
- Parco Fidenae S.r.l.: costituzione della nuova Società veicolo con sottoscrizione – tramite Vittoria Immobiliare S.p.A. – del 51% del capitale sociale con un esborso pari a 26 migliaia di euro;
- White Finance S.A.: costituzione della società finanziaria di acquisizione partecipazioni, partecipata per il 32,17% con esborso di 12 migliaia di euro.

Partecipazioni incluse nel consolidamento

Le partecipazioni incluse nel consolidamento con il metodo dell'integrazione globale sono le seguenti:

Denominazione	Sede	%Possesso				Tramite
		Capitale Sociale Euro	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	2.000.000	97,66%			
Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.	Milano	2.000.000	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%		
V.R.G. Domus S.r.l.	Torino	1.000.000		51,00%		Vittoria Immobiliare S.p.A.
Parco Fidenae S.r.l.	Roma	50.000		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	%Possesso				Tramite
		Capitale Sociale Euro	Diretto	Indiretto		
Yarpa International Holding N.V.	Amsterdam Olanda	675.000	25,00%			
Laumor B.V.	Amsterdam Olanda	20.000	25,00%			
White Finance S.A	Lussemburgo	37.300	32,17%			
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.

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

Relazione sull'andamento della gestione

Il consuntivo al terzo trimestre del 2005 presenta un utile netto di Gruppo pari a 33.380 migliaia di euro (15.559 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'anno 2004) con un incremento del 114,5%. Il risultato beneficia di un andamento particolarmente positivo delle attività di trading e di promozione dell'area immobiliare.

Al 30 settembre 2005 la Capogruppo presenta un utile netto – secondo i principi contabili italiani - pari a 15.295 migliaia di euro (12.037 migliaia di euro nell'analogo periodo del 2004) con un incremento del 27,1%.

Nell'ambito assicurativo l'esercizio risulta caratterizzato da un miglioramento della gestione finanziaria dei Rami Vita e della gestione tecnica dei Rami Danni Non Auto, cui si contrappone una contrazione del margine tecnico dei Rami Auto quale normale prudente conseguenza di uno sviluppo programmato.

La situazione al 30 settembre 2005 può essere così delineata:

- i premi emessi globali ammontano a 388.435 migliaia di euro con un incremento del 12,1% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente (applicando i principi contabili italiani i dati risultano rispettivamente 391.517 migliaia di euro e +8,9%);
- i premi dei Rami Vita del lavoro diretto si sono incrementati del 29,2% rispetto a quelli dell'analogo periodo dell'esercizio precedente, incremento favorito grazie all'apporto dato dal nuovo prodotto "Formula Coupon". I premi periodici ricorrenti rappresentano il 39,5% dei premi emessi mentre i premi unici ne rappresentano il 60,5%. Con l'applicazione dei principi contabili italiani l'incremento risulta pari al 10,8%;
- i premi del lavoro diretto dei Rami Danni si sono incrementati del 8,5%; il valore risulta immutato anche con l'applicazione dei principi contabili italiani. Il rapporto sinistri a premi e il combined ratio del lavoro conservato sono rispettivamente pari al 67,9% e 97,5%;
- i premi dei Rami Auto evidenziano uno sviluppo del 7,7% (ramo R.C. Autoveicoli terrestri + 6,9%; ramo Corpi di Veicoli Terrestri + 11,1%; ramo Assistenza + 26,6%) attribuibile prevalentemente alla acquisizione di nuovi affari in quanto la componente tariffaria nel ramo R.C. Autoveicoli Terrestri 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 12,4% e quelli dei Rami Speciali del 3,1%;
- gli investimenti, pari a 1.579.991 migliaia di euro, riferiti per 133.093 migliaia di euro a investimenti con rischio a carico degli Assicurati e per 1.446.898 migliaia di euro a investimenti con rischio a carico del Gruppo, evidenziano un incremento del 8,5% rispetto alla situazione del 31 dicembre 2004;
- i proventi degli investimenti e gli altri ricavi derivanti dall'attività immobiliare, al netto degli oneri gravanti sugli investimenti e sulle passività finanziarie, con rischio a carico del Gruppo ammontano a 77.191 migliaia di euro (49.979 migliaia di euro al 30 settembre 2004) riferiti a:
 - proventi netti da strumenti finanziari (partecipazioni - obbligazioni e altri titoli a reddito fisso - quote di OICR - finanziamenti e crediti) , disponibilità liquide e altre attività per 33.988 migliaia di euro, di cui 4.224 migliaia di euro riferiti agli utili delle Società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto;
 - ricavi su immobili principalmente per attività di trading e di sviluppo, quest'ultima riferita allo stato avanzamento lavori, per 43.203 migliaia di euro;
- sono inoltre stati conseguiti ricavi per servizi di intermediazione e gestione immobiliare per 5.285 migliaia di euro e da fitti attivi per 2.360 migliaia di euro (rispettivamente pari

a 2.431 migliaia di euro e 1.611 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'esercizio precedente).

Il risultato consolidato esposto, di 33.380 migliaia di euro, è al netto di un accantonamento di natura tecnica relativo all'integrazione delle riserve Matematiche Vita di 7.981 migliaia di euro, in quanto le controllate Vittoria Immobiliare S.p.A. e Immobiliare Bilancia S.r.l. sono in parte allocate nelle gestioni separate Vita e, pertanto, parte dei relativi proventi che la Capogruppo rileva devono essere retrocessi agli Assicurati.

Il patrimonio netto di Gruppo ammonta a 205.784 migliaia di euro e le quote di terzi sono pari a 10.069 migliaia di euro.

La previsione del risultato dell'esercizio riferito al comparto assicurativo, che prevede un ROE sul bilancio civilistico al 14,5%, risulta ad oggi ragionevolmente confermata, mentre la straordinaria prestazione del comparto immobiliare favorisce un significativo incremento del risultato consolidato dell'esercizio.

Analisi dell'andamento gestionale

Premi

La raccolta al 30 settembre 2005 è pari a 388.435 migliaia di euro. La composizione del portafoglio e le variazioni intervenute per settore di attività e Ramo risultano dalla seguente tabella:

CONFRONTO PREMI EMESSI LORDI AL TERZO TRIMESTRE 2005 E 2004 LAVORO DIRETTO ED INDIRETTO

(importi in migliaia di euro)

	30/09/05	30/09/04	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio	
				2005	2004
Lavoro Diretto Italiano					
Rami Vita					
I Assicurazioni sulla durata della vita umana	43.680	34.471	26,7	11,3	10,0
IV Assicurazioni malattia	214	206	3,9	0,1	0,1
V Assicurazioni di capitalizzazione	36.430	27.511	32,4	9,4	7,9
Totale Rami Vita	80.324	62.188	29,2	20,7	18,0
Rami Danni					
Infortuni	15.846	14.682	7,9	4,1	4,2
Malattia	5.200	5.181	0,4	1,3	1,5
Incendio ed elementi naturali	14.208	13.491	5,3	3,7	3,9
Altri danni ai beni	9.028	8.200	10,1	2,3	2,4
R.C. Veicoli marittimi, lacustri e fluviali	274	84	226,2	0,1	0,0
R.C. Generale	15.197	13.828	9,9	3,9	4,0
Perdite pecuniarie di vario genere	6.659	4.310	54,5	1,7	1,2
Tutela giudiziaria	889	97	816,5	0,2	0,0
Totale Rami Elementari	67.301	59.873	12,4	17,3	17,3
Corpi di veicoli ferroviari	2	2	0,0	0,0	0,0
Corpi veicoli aerei	2.821	1.735	62,6	0,7	0,5
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	287	234	22,7	0,1	0,1
Merci trasportate	1.607	1.668	-3,7	0,4	0,5
R.C. Aeromobili	323	65	396,9	0,1	0,0
Cauzione	5.089	6.122	-16,9	1,3	1,8
Totale Rami Speciali	10.129	9.826	3,1	2,6	2,8
R.C. Autoveicoli terrestri	189.634	177.431	6,9	48,8	51,2
Corpi veicoli terrestri	38.202	34.402	11,1	9,8	9,9
Assistenza	2.089	1.650	26,6	0,5	0,5
Totale Rami Auto	229.925	213.483	7,7	59,2	61,6
Totale Rami Danni	307.355	283.182	8,5	79,1	81,8
Totale Lavoro Diretto	387.679	345.370	12,3	99,8	99,7
Lavoro Indiretto Italiano					
Rami Vita	11	1	n.v.	0,0	0,0
Rami Danni	745	1.000	-25,5	0,2	0,3
Totale Lavoro Indiretto	756	1.001	-24,5	0,2	0,3
Totale complessivo	388.435	346.371	12,1	100,0	100,0

La raccolta premi relativa al solo terzo trimestre 2005 è evidenziata nel seguente prospetto:

(importi in migliaia di euro)		
terzo trimestre 2005		
Premi emessi lordi		
Lavoro diretto italiano	Rami Vita	30.212
	Rami Elementari	20.072
	Rami Speciali	2.764
	Rami Auto	70.035
	Totale	123.083
Lavoro indiretto italiano	Totale	112
Totale complessivo		123.195

Nel corso di questo periodo sono state aperte tre nuove Agenzie e ne sono state riorganizzate cinque.

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

La distribuzione territoriale dei premi del lavoro diretto italiano per agenzia di assegnazione è riportata nella sottostante tabella:

(importi in migliaia di euro)					
Regioni	Agenzie	Rami danni		Rami Vita	
		Premi	%	Premi	%
NORD					
Emilia Romagna	21	22.952		4.384	
Friuli Venezia Giulia	3	4.044		1.100	
Liguria	9	12.451		1.283	
Lombardia	58	85.253		34.527	
Piemonte	25	20.812		2.793	
Trentino Alto Adige	4	4.805		464	
Valle d'Aosta	1	1.275		1.323	
Veneto	22	24.265		5.427	
Totale	143	175.857	57,2	51.301	63,9
CENTRO					
Abruzzo	7	11.768		1.665	
Lazio	19	46.044		17.027	
Marche	7	5.503		1.755	
Toscana	18	25.240		3.255	
Umbria	9	12.639		1.900	
Totale	60	101.194	32,9	25.602	31,9
SUD E ISOLE					
Basilicata	2	2.713		323	
Calabria	2	1.913		127	
Campania	6	5.211		1.049	
Puglia	4	8.016		869	
Sardegna	1	3.336		91	
Sicilia	7	9.115		962	
Totale	22	30.304	9,9	3.421	4,3
Totale generale	225	307.355	100,0	80.324	100,0

Rami Vita

Sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti

I premi emessi del lavoro diretto nel terzo trimestre 2005 ammontano a 30.212 migliaia di euro (17.137 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'esercizio precedente) riferiti per 21.074 migliaia di euro a premi unici e per 9.138 migliaia di euro a premi annui, pari rispettivamente al 69,8% e 30,2%.

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

	(importi in migliaia di euro)	
	30/09/05	30/09/04
terzo trimestre		
Sinistri	875	390
Capitali e Rendite maturati	8.629	5.063
Riscatti	3.241	2.290
Totale	12.745	7.743
valori progressivi		
Sinistri	1.759	1.007
Capitali e Rendite maturati	28.617	24.269
Riscatti	11.976	10.626
Totale	42.352	35.902

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 terzo trimestre ammontano a 433 migliaia di euro per un totale complessivo al 30 settembre 2005 pari a 2.196 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

Sinistri

Sinistri denunciati

I seguenti prospetti, relativi ai sinistri denunciati, sono stati redatti rilevando i dati dalle posizioni aperte nel periodo esaminato; i dati sono confrontati con quelli dell'analogo periodo dell'esercizio precedente:

SINISTRI DENUNCIATI		(importi in migliaia di euro)				
	30/09/05		30/09/04		Variazione %	
	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
Infortuni	3.791	10.427	3.955	8.963	-4,1	16,3
Malattia	2.721	2.811	8.286	3.600	-67,2	-21,9
Corpi veicoli aerei	10	673	10	2.819	0,0	-76,1
Corpi di veicoli marittimi, lac.e fluv.	10	70	14	54	-28,6	29,6
Merci trasportate	318	1.024	293	1.083	8,5	-5,4
Incendio ed elementi naturali	2.369	7.102	2.290	6.006	3,4	18,2
Altri danni ai beni	6.395	8.981	4.783	6.199	33,7	44,9
R.C. Aeromobili	22	34	-	-		
R.C. Veicoli marittimi, lac.e fluv.	39	133	40	117	-2,5	13,7
R.C. Generale	7.021	14.293	8.751	14.367	-19,8	-0,5
Tutela giudiziaria	69	53	-	-		
Cauzione	120	2.297	237	11.057	-49,4	-79,2
Perdite pecuniarie di vario genere	185	361	39	89	374,4	305,6
Totale Rami Non Auto	23.070	48.259	28.698	54.354	-19,6	-11,2
R.C. Autoveicoli terrestri	46.316	130.105	43.104	117.179	7,5	11,0
Corpi veicoli terrestri	12.260	23.399	10.734	19.793	14,2	18,2
Assistenza	4.172	392	4.228	389	-1,3	0,8
Totale Rami Auto	62.748	153.896	58.066	137.361	8,1	12,0
Totale Rami Danni	85.818	202.155	86.764	191.715	-1,1	5,4

Il decremento del numero dei sinistri totali denunciati al 30 settembre 2005 del Ramo Malattia, rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, è dovuto principalmente alla cessazione di due importanti convenzioni 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 01/10/2004 al 30/09/2005) risulta pressochè allineata con l'analogo periodo precedente.

La tabella che segue riepiloga le denunce pervenute nel terzo trimestre:

(importi in migliaia di euro)		
	terzo trimestre 2005	
	numero	costo complessivo
Totale Rami Non Auto	8.072	16.956
Totale Rami Auto	20.883	53.347
Totale Rami Danni	28.955	70.303

Sinistri pagati

I sinistri pagati e quelli recuperati dai Riassicuratori nel terzo trimestre 2005 ammontano rispettivamente a 59.063 e 11.583 migliaia di euro.

L'ammontare complessivo al 30 settembre 2005 dei sinistri pagati, analizzati secondo l'esercizio di competenza, è rilevato nel seguente prospetto:

SINISTRI PAGATI		(importi in migliaia di euro)							Var. sinistri lordi %
		Sinistri pagati 30/09/05			Sinistri recuperati dai riassicuratori	Sinistri pagati 30/09/04			
	Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale			Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale	
Infortuni	1.192	5.292	6.484	616	1.386	4.435	5.821	11,4	
Malattia	1.275	1.206	2.481	-	1.888	2.403	4.291	-42,2	
Corpi veicoli aerei	-	896	896	863	15	2.320	2.335	-61,6	
Corpi veicoli marittimi, lac.e fluv.	3	32	35	-	17	5	22	59,1	
Merci trasportate	119	248	367	125	270	442	712	-48,5	
Incendio ed elementi naturali	2.605	2.685	5.290	537	1.340	4.716	6.056	-12,7	
Altri danni ai beni	3.656	1.877	5.533	107	2.792	2.075	4.867	13,7	
R.C. Veicoli marittimi, lac.e fluv.	26	163	189	-	28	155	183	3,3	
R.C. Generale	1.748	9.123	10.871	405	2.197	6.773	8.970	21,2	
Cauzione	1.564	6.423	7.987	3.975	4.440	5.960	10.400	-23,2	
Perdite pecuniarie di vario genere	35	28	63	-	12	14	26	142,3	
Totale Rami Non Auto	12.223	27.973	40.196	6.628	14.385	29.298	43.683	-8,0	
R.C. Autoveicoli terrestri	46.263	88.321	134.584	34.031	40.933	71.690	112.623	19,5	
Corpi veicoli terrestri	8.655	7.901	16.556	358	7.485	4.968	12.453	33,0	
Assistenza	353	251	604	542	369	508	877	-31,1	
Totale Rami Auto	55.271	96.473	151.744	34.931	48.787	77.166	125.953	20,5	
Totale Rami Danni	67.494	124.446	191.940	41.559	63.172	106.464	169.636	13,2	

Il costo comprende l'importo sostenuto nel periodo per il fondo di garanzia delle vittime della strada, pari a 4.512 migliaia di euro, contro 4.262 migliaia di euro dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Riassicurazione

Riassicurazione passiva

La politica aziendale, per quanto concerne la riassicurazione passiva, è improntata ai criteri di selezione applicati in fase assuntiva, allo sviluppo e alla consistenza del portafoglio in relazione all'entità dei rischi coperti e mira al conseguimento dell'equilibrio della conservazione netta. I rapporti sono tenuti a livello internazionale con operatori del mercato riassicurativo di elevato rating.

I principali rapporti intrattenuti sono i seguenti:

Rami Danni	Tipo Trattato
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 terzo trimestre ammontano a 18.811 migliaia di euro per un totale complessivo al 30 settembre 2005 pari a 60.790 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.

Riserve tecniche

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

(importi in migliaia di euro)

Riserve Tecniche	Lavoro Diretto		Lavoro Indiretto		Totale valore di bilancio	
	30/09/2005	31/12/2004	30/09/2005	31/12/2004	30/09/2005	31/12/2004
Riserve Danni						
Riserva Premi	141.842	156.015	353	822	142.195	156.836
Riserva Sinistri	430.351	391.336	1.701	2.179	432.052	393.515
Altre riserve tecniche	2.151	1.836	-	-	2.151	1.836
Riserva L.A.T.	-	-	-	-	-	-
Totale Riserve Danni	574.344	549.186	2.054	3.001	576.398	552.187
Riserve Vita						
Riserve Matematiche	590.673	545.508	593	593	591.266	546.101
Riserva per somme da pagare	12.837	16.931	10	10	12.847	16.941
Altre riserve tecniche	3.145	3.045	13	13	3.158	3.058
Riserva Shadow Accounting	50.814	42.305	-	-	50.814	42.305
Riserva L.A.T.	-	-	-	-	-	-
Totale Riserve Vita	657.469	607.788	616	616	658.085	608.404
Totale Riserve	1.231.813	1.156.974	2.670	3.617	1.234.483	1.160.591
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	137.075	136.117	2.536	2.319	139.611	138.436
Totale Riserve nette	1.094.738	1.020.857	134	1.298	1.094.871	1.022.155

Riserva Shadow Accountig

Le riserve dei Rami Vita includono l'adeguamento della riserva matematica per gli utili di competenza degli Assicurati riferiti alle società controllate assegnate alle gestioni separate Vita per 14.037 migliaia di euro (8.347 migliaia di euro al 31 dicembre 2004) e alle plusvalenze nette latenti sui titoli disponibili per la vendita per 36.777 migliaia di euro (33.958 migliaia di euro al 31 dicembre 2004).

Costi della struttura assicurativa - Spese di gestione

L'ammontare complessivo dei costi della struttura assicurativa composti dal costo del lavoro, dalle spese generali varie e dalle quote di ammortamento, prima delle attribuzioni a specifiche funzioni quali la liquidazione dei sinistri, l'organizzazione produttiva e l'amministrazione patrimoniale, ha raggiunto nel periodo l'importo di 38.276 migliaia di euro contro 37.375 migliaia di euro dell'analogo periodo precedente, con un incremento del 2,4%. I costi sostenuti nel terzo trimestre dell'esercizio ammontano a 13.101 migliaia di euro.

Tali costi comprendono, 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.

La tabella che segue pone in evidenza l'analisi dei costi per natura:

(importi in migliaia di euro)

ANALISI DEI COSTI - SETTORE ASSICURATIVO - Lavoro diretto			
	30/09/2005	30/09/2004	Variazione
Costo del lavoro	20.581	18.780	9,6%
Spese varie	14.495	13.111	10,6%
Ammortamenti	3.200	5.484	-41,7%
Costi di struttura	38.276	37.375	2,4%
Provvigioni e altre spese di acquisizione	60.439	55.255	9,4%
Totale Costi per natura	98.715	92.630	6,6%

Per i Rami Danni, l'incidenza delle spese di gestione sui premi emessi nell'esercizio è pari al 25,8%, invariata rispetto al 30 settembre 2004.

Per i Rami Vita, l'incidenza delle spese di gestione sui premi emessi nell'esercizio è diminuita passando dal 14,5% del 30 settembre 2004 al 13,2% del 30 settembre 2005.

La tabella che segue pone in evidenza l'analisi, per destinazione, della evoluzione delle spese di gestione e degli oneri relativi ai sinistri.

(importi in migliaia di euro)

ALLOCAZIONI PER FUNZIONI			
	30/09/2005	30/09/2004	Variazione
Spese di gestione degli investimenti	652	536	21,6%
Provvigioni e altre spese di acquisizione	73.610	67.236	9,5%
Altre spese di amministrazione	15.613	14.135	10,5%
Totale Spese di Gestione	89.875	81.907	9,7%
Oneri relativi ai sinistri	7.092	6.551	8,3%
Altri costi (ammortamenti immateriali)	1.748	4.172	-58,1%
Totale costi per destinazione	98.715	92.630	6,6%

Le spese di gestione sostenute nel solo terzo trimestre dell'esercizio ammontano a 19.636 migliaia di euro.

Al netto dei costi infragruppo eliminati in sede di consolidamento, le spese di gestione del settore assicurativo ammontano a 86.457 migliaia di euro (81.682 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 settembre 2005 risulta di 455 unità contro le 426 unità presenti al 31 dicembre 2004.

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

	30/09/05	30/09/04	31/12/04
Dirigenti	21	17	18
Funzionari	95	86	87
Impiegati amministrativi	330	301	318
Totale	446	404	423

Investimenti - Disponibilità liquide - Immobili

Gli investimenti, le disponibilità liquide e gli Immobili hanno raggiunto il valore di 1.579.991 migliaia di euro con un incremento di 123.499 migliaia di euro rispetto al 31/12/2004, pari al 8,5%.

La loro costituzione risulta dallo schema sottostante:

(importi in migliaia di euro)			
INVESTIMENTI - DISPONIBILITA' LIQUIDE - IMMOBILI	30/09/2005	31/12/2004	Variazione
- Partecipazioni in controllate	-	-	
- Partecipazioni in collegate	32.434	29.317	
- Partecipazioni in joint venture	-	-	
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	32.434	29.317	10,6%
- Depositi di riassicurazione	683	976	
- Acconti per acquisizioni da regolare	63.315	6.786	
- Altri finanziamenti e crediti	28.506	24.250	
Finanziamenti e crediti	92.504	32.012	189,0%
Investimenti posseduti sino alla scadenza	68.532	61.013	12,3%
- Azioni e quote	70.940	50.506	
- Quote di OICR	9.218	9.100	
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	937.630	838.462	
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.017.788	898.068	13,3%
- Investimenti con rischio a carico Assicurati	133.093	131.761	
- Investimenti con rischio a carico Gruppo designati a fair value rilevato a conto economico	-	-	
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	133.093	131.761	1,0%
- Azioni e quote possedute per negoziazione	-	-	
- Quote di OICR possedute per negoziazione	-	-	
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso possedute per negoziazione	1.418	2.505	
- Derivati (non a copertura) fair value	-	-	
- Altre attività finanziarie possedute per negoziazione	-	-	
Attività finanziarie possedute per negoziazione	1.418	2.505	-43,4%
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	134.511	134.266	0,2%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	89.870	55.551	61,8%
Immobili in costruzione	45.869	112.834	
Immobili detenuti per trading	82.738	117.768	
Immobili strumentali	15.745	15.663	
Immobili	144.352	246.265	-41,4%
TOTALE INVESTIMENTI	1.579.991	1.456.492	8,5%

Gli investimenti con rischio a carico del Gruppo ammontano a 1.446.898 migliaia di euro (1.324.731 migliaia di euro al 31 dicembre 2004).

Passività Subordinate – Passività Finanziarie

La seguente tabella evidenzia la composizione delle passività finanziarie relative ai contratti per i quali il rischio di investimento è a carico assicurati, delle Altre Passività Finanziarie nonché l'ammontare delle Passività subordinate.

(importi in migliaia di euro)

PASSIVITA' SUBORDINATE - PASSIVITA' FINANZIARIE	30/09/2005	31/12/2004	Variazione
PASSIVITA' SUBORDINATE	17.464	17.562	-0,6%
- Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse a Indici e Fondi	131.172	129.546	
- Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse ai Fondi Pensione	1.921	2.215	
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati e derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione	133.093	131.761	1,0%
Passività finanziarie con rischio a carico Gruppo designate a fair value rilevato a conto economico	-	-	n.v.
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	133.093	131.761	1,0%
- Depositi di riassicurazione	103.049	103.210	
- Componenti finanziarie passive di contratti assicurativi	-	-	
- Debiti bancari	44.759	44.412	
- Altri debiti finanziari	8.286	9.109	
- Acconti ricevuti	22.836	62.275	
Altre Passività finanziarie	178.930	219.006	-18,3%
PASSIVITA' SUBORDINATE - PASSIVITA' FINANZIARIE	312.023	368.329	-15,3%

La tabella che segue analizza la movimentazione progressiva al 30 settembre 2005 delle Passività finanziarie relative ai contratti di investimento.

(importi in migliaia di euro)

Passività finanziarie	Prestazioni connesse con fondi comuni di investimento e indici di mercato	Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione	Totale
Saldo al 31/12/2004	129.546	2.215	131.761
Investimenti della raccolta netta	2.477	268	2.745
Redditi di competenza degli Assicurati	9.790	185	9.975
Somme pagate	-10.641	-747	-11.388
Saldo al 30/09/2005	131.172	1.921	133.093

Proventi netti da investimenti e Altri ricavi su immobili

La tabella che segue analizza la composizione al 30 settembre 2005 dei proventi da investimenti e altri ricavi su immobili, al netto dei relativi costi, con l'indicazione separata di quelli il cui rischio è a carico degli Assicurati dei Rami Vita.

(importi in migliaia di euro)

PROVENTI NETTI DA INVESTIMENTI e ALTRI RICAVI SU IMMOBILI	30/09/2005	% di composi- zione	30/09/2004	% di composi- zione	Variaz.
- Dividendi	-	0,0%	44	2,1%	
- Utili da valutazione con il metodo del patrimonio netto	4.224	100,0%	2.090	97,9%	
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	4.224	100,0%	2.134	100,0%	98,0%
<u>Strumenti finanziari posseduti fino a scadenza:</u>					
- Interessi attivi	2.306	6,8%	2.266	6,8%	
- Altri proventi	-	0,0%	1	0,0%	
<u>Strumenti finanziari disponibili per la vendita:</u>					
- Interessi attivi	24.553	71,9%	26.626	80,3%	
- Altri proventi	625	1,8%	507	1,5%	
- Utili realizzati	4.097	12,0%	1.970	5,9%	
<u>Finanziamenti e crediti:</u>					
- Interessi attivi	708	2,1%	477	1,4%	
<u>Disponibilità liquide</u>					
- Altre attività	1.455	4,3%	957	2,9%	
<u>Altre attività</u>					
- Altre attività	383	1,1%	408	1,2%	
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	34.127	100,0%	33.212	100,0%	2,8%
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari designati a fair value rilevato a conto economico	-		-	n.v.	n.v.
- Interessi attivi	9	17,3%	3	27,3%	
- Utili realizzati	6	11,5%	-	0,0%	
- Utili da valutazione	37	71,2%	8	72,7%	
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari posseduti per essere negoziati	52	100,0%	11	100,0%	372,7%
- Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	2.517	5,8%	1.767	9,5%	
- Utili da trading su immobili (al netto elisioni)	38.168	88,4%	8.835	47,2%	
- Ricavi per avanzamento lavori (metodo della percentuale di completamento)	2.518	5,8%	8.086	43,3%	
Altri ricavi su immobili	43.203	100,0%	18.688	100,0%	131,2%
TOTALE RICAVI	81.606		54.045		51,0%
- Interessi passivi	3.763	100,0%	3.530	100,0%	
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	3.763	100,0%	3.530	100,0%	6,6%
Spese di gestione degli investimenti	652		536		21,6%
TOTALE COSTI	4.415		4.066		8,6%
RICAVI NETTI	77.191		49.979		54,4%

I proventi netti con rischio a carico del Gruppo sono passati da 49.979 migliaia di euro a 77.191 migliaia di euro con un incremento del 54,4% nel confronto col corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il rendimento medio ponderato del comparto "obbligazioni e altri titoli a reddito fisso" al 30 settembre 2005 è pari al 4,6% che si confronta con il 4,8% dell'analogo periodo dell'anno precedente.

Altri ricavi

Il seguente prospetto riprende gli "Altri ricavi su immobili" come evidenziato nel precedente prospetto e raccorda gli "Altri ricavi" complessivi evidenziati nel Conto Economico Consolidato.

(importi in migliaia di euro)

	30/09/2005	30/09/2004	Variazione
Altri ricavi su immobili	43.203	18.688	131,2%
Ricavi per intermediazione e gestione settore immobiliare	5.285	2.431	117,4%
Altri ricavi diversi settore immobiliare	26	36	-27,8%
Altre partite tecniche settore assicurativo	1.445	1.265	14,2%
Altri ricavi diversi (escluso fitti) settore assicurativo	435	326	33,4%
Ricavi settore servizi	348	-	n.v
ALTRI RICAVI	50.742	22.746	123,1%

Investimenti in strumenti finanziari e immobili

Partecipazioni - Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso - Quote di OICR

Al 30 settembre 2005 il valore degli investimenti in imprese del Gruppo e in titoli classificati come posseduti fino a scadenza, disponibili per la vendita e detenuti per trading – con rischio a carico delle Società del Gruppo - ammonta a 1.120.172 migliaia di euro (990.903 migliaia di euro al 31 dicembre 2004), con un incremento del 13,0%.

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

titoli a reddito fisso classificati come detenuti fino a scadenza:

- rimborso di titoli obbligazionari per 89 migliaia di euro;
- sottoscrizione di titoli a tasso fisso di emittenti sovranazionali per 4.987 migliaia di euro;
- sottoscrizione di titoli a tasso fisso di emittenti corporate per 2.000 migliaia di euro;

titoli classificati come disponibili per la vendita:

- rimborso di titoli obbligazionari per 23.073 migliaia di euro;
- vendita dei titoli emessi dallo stato argentino in portafoglio per 2.634 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 820 migliaia di euro;
- vendita di BTP strip per 12.472 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 3.272 migliaia di euro;
- vendita di CCT per 6.035 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 4 migliaia di euro;
- acquisto di titoli a tasso variabile emessi dallo Stato italiano per 136.122 migliaia di euro;
- Cam Finanziaria S.p.A.: sottoscrizione della quota di competenza dell'aumento di capitale per 10.143 migliaia di euro, mantenendo inalterata la quota di 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 19,92%;

- Liguria S.p.A.: erogati 22 migliaia di euro a titolo di liberazione 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 829 migliaia di euro;

titoli classificati come detenuti ai fini di trading:

- vendita di titoli strutturati a supporto di polizze index linked per 1.649 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 6 migliaia di euro;
- acquisizioni rinvenienti da riscatti di polizze ex art. 30 comma 2 D. LGS. 17 marzo 1995 n.174 per 518 migliaia di euro.

Le operazioni che hanno interessato le imprese del Gruppo sono riportate nel capitolo "Il Gruppo Vittoria Assicurazioni e area di consolidamento".

Investimenti con rischio a carico degli Assicurati e derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione

Gli investimenti al 30 settembre 2005 con rischio a carico degli Assicurati e relativi ai Fondi Pensione sono pari a 133.093 migliaia di euro (131.761 migliaia di euro al 31 dicembre 2004) con un incremento del 1,0%.

Il valore degli investimenti mobiliari è pari a 131.704 migliaia di euro (129.215 migliaia di euro al 31 dicembre 2004) con un incremento del 1,9%.

La loro composizione è la seguente:

	(importi in migliaia di euro)		
	30/09/05	31/12/04	Variazione %
Azioni	8.611	9.653	-10,8
Fondi comuni e Sicav	77.713	75.527	2,9
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	3.520	2.934	20,0
Titoli sintetici (Index Linked)	41.860	41.101	1,9
Totale	131.704	129.215	1,9

Al 30 settembre 2005 la situazione dei tre comparti del Fondo Pensione aperto della Vittoria Assicurazioni è la seguente:

	Aderenti		Patrimonio	
	(importi in migliaia di euro)			
	30/09/05	31/12/04	30/09/05	31/12/04
Previdenza Garantita	27	46	257	400
Previdenza Equilibrata	30	43	251	326
Previdenza Capitalizzata	113	151	1.315	1.307

La tabella che segue pone in evidenza la movimentazione progressiva al 30/9/2005 degli investimenti con rischio a carico delle Società del Gruppo riferiti a partecipazioni, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso e quote di OICR, nonché la movimentazione degli investimenti con rischio a carico degli Assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi Pensione.

(importi in migliaia di euro)

	Partecipazioni in collegate	Investimenti posseduti fino alla scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita				Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Totale
			Azioni e quote	Quote di OICR	Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	Totale	Attività con rischio a carico Assicurati	Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	
Saldo al 31/12/2004	29.317	61.013	50.506	9.100	838.462	898.068	131.761	2.505	1.122.664
Acquisti e sottoscrizioni	12	6.987	11.633	-	136.122	147.755	2.745	518	158.017
Vendite e rimborsi	-	-89	-	-328	-44.214	-44.542	-11.388	-1.649	-57.668
Altre variazioni:									
- scarti per interesse effettivo	-	973	-	-	97	97	-	-	1.070
- adeguamento a fair value	-	-	8.801	446	8.285	17.532	-	37	17.569
- impairment	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- rivalutazioni di partecipazioni valutate ad equity	3.105	-	-	-	-	-	-	-	3.105
- distribuzione dividendi da società collegate	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- variazione ratei	-	-352	-	-	-1.122	-1.122	-	7	-1.467
- altri movimenti	-	-	-	-	-	-	9.975	-	9.975
Saldo al 30/09/2005	32.434	68.532	70.940	9.218	937.630	1.017.788	133.093	1.418	1.253.265

Finanziamenti e crediti

Al 30 settembre 2005 i finanziamenti e crediti ammontano a 92.504 migliaia di euro (32.012 migliaia di euro al 31 dicembre 2004).

L'incremento è dovuto principalmente alla sottoscrizione da parte della Capogruppo e della controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. di contratti preliminari di acquisto di due società immobiliari nei cui attivi insistono terreni destinati alla costruzione di immobili di uso terziario, commerciale e residenziale per un esborso complessivo pari a 52,4 milioni di euro.

La voce comprende finanziamenti a società del Gruppo per 11.620 migliaia di euro e crediti verso erario per imposte anticipate sulle riserve matematiche vita per 4.754 migliaia di euro.

Immobili

Gli immobili strumentali del Gruppo, al netto dei relativi fondi ammortamento, al 30 settembre 2005 ammontano a 15.745 migliaia di euro.

Il decremento del valore degli immobili in costruzione da parte delle Società del Gruppo, evidenziato nella precedente tabella "Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili", riflette l'avanzamento delle vendite degli edifici residenziali in Torino – Corso Vercelli – Corso Mediterraneo e corso Leone (Spina 1") e in Peschiera Borromeo.

Gli immobili destinati al trading sono stati interessati da acquisti per 50.683 migliaia di euro e da vendite per 117.375 migliaia di euro, su cui sono stati realizzate plusvalenze lorde per 31.662 migliaia di euro.

Patrimonio netto

La composizione del patrimonio netto al 30 settembre 2005 è evidenziata dal prospetto che segue:

(importi in migliaia di euro)

COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO NETTO	30/09/2005	31/12/2004
Capitale Sociale	30.000	30.000
Altri strumenti patrimoniali	1.397	1.397
Riserve di capitale	26.512	26.512
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	84.428	67.311
Riserva per differenze di cambio nette	0	5
Utili (perdite) su attività finanziarie disponibili per la vendita	53.966	41.806
Altri utili (perdite) rilevati direttamente nel patrimonio	(23.900)	(21.046)
Risultato dell'esercizio	33.380	22.120
Totale Patrimonio di pertinenza del Gruppo	205.784	168.104
Capitale e riserve di terzi	6.340	1.193
Risultato dell'esercizio	3.729	5.694
Totale Patrimonio di pertinenza di terzi	10.069	6.887
Totale Patrimonio Consolidato	215.853	174.991

Fatti di rilievo successivi alla chiusura del trimestre

Settore Assicurativo

Nel corso del mese di ottobre la Capogruppo ha incassato 3.000 migliaia di euro quale parziale rimborso della riserva sovrapprezzo azioni da parte della collegata Yarpa International Holding N.V. con conseguente diminuzione del valore a bilancio.

E' stata sottoscritta una quota della costituenda BCC Banca del Comprensorio del Cuio, da parte della Capogruppo e della società controllata indiretta Aspevi S.r.l., con un esborso complessivo pari a 100 migliaia di euro.

Settori Immobiliare e Servizi

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

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 10 novembre 2005

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO - Principi contabili IFRS

(importi in migliaia di euro)

Voce	1/1 - 30/9/2005	1/1 - 30/9/2004	1/1 - 31/12/2004
Premi netti di competenza	335.539	279.958	390.983
Premi lordi di competenza	403.307	348.092	483.537
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	67.768	68.134	92.554
Commissioni attive su contratti di investimento	1.447	1.370	2.015
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	52	11	(12)
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	4.224	2.134	3.631
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	34.127	33.212	56.813
Altri ricavi	50.742	22.746	30.092
TOTALE RICAVI	426.131	339.431	483.522
Oneri netti relativi ai sinistri	265.798	219.080	316.563
Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	323.431	274.298	392.554
Quote a carico dei riassicuratori	57.633	55.218	75.991
Commissioni passive su contratti di investimento	237	482	724
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	0	0
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	3.763	3.530	5.143
Spese di gestione	90.284	72.358	101.636
Altri costi	6.569	9.014	14.651
TOTALE COSTI	366.651	304.464	438.717
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO PRIMA DELLE IMPOSTE	59.480	34.967	44.805
Imposte	22.371	15.360	19.527
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO AL NETTO DELLE IMPOSTE	37.109	19.607	25.278
UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	0	0	0
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	37.109	19.607	25.278
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DI PERTINENZA DI TERZI	3.729	4.048	3.158
UTILE (PERDITA) DEL PERIODO DI PERTINENZA DEL GRUPPO	33.380	15.559	22.120
Utile per azione base (in euro)	1,11	0,52	0,74
Utile per azione diluito (in euro)	1,01	0,48	0,68

Principali voci tecniche assicurative - lavoro diretto

(importi in migliaia di euro)

Voce	1/1 - 30/9/2005	1/1 - 30/9/2004	1/1 - 31/12/2004
RAMI DANNI			
PREMI DI COMPETENZA	321.657	285.293	391.056
Premi contabilizzati	307.355	283.182	405.650
Variazione della riserva premi	(14.302)	(2.111)	14.594
ONERI RELATIVI AI SINISTRI	230.102	203.030	290.561
Importi pagati	196.329	174.889	243.835
Variazione della riserva sinistri	38.856	35.829	56.289
Recuperi di competenza	(5.398)	(7.983)	(10.024)
Variazione delle altre riserve tecniche	315	295	461
RAMI VITA			
PREMI DELL'ESERCIZIO	80.324	62.188	91.089
ONERI RELATIVI AI SINISTRI	93.296	70.772	101.032
Somme pagate	46.446	42.532	58.560
Variazione della riserva per somme da pagare	(4.094)	(6.632)	653
Variazione delle riserve matematiche	50.844	35.149	41.770
Variazione delle altre riserve tecniche	100	(277)	49
Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	0

Al fine di una maggiore informativa sull'andamento gestionale assicurativo si allega il conto Economico riclassificato della Capogruppo redatto in conformità ai principi contabili italiani.

Conto Economico Riclassificato Vittoria Assicurazioni S.p.A. - Principi contabili italiani

(importi in migliaia di euro)

	30/09/05	30/09/04	31/12/04
Gestione tecnica			
Rami Vita:			
Lavoro diretto			
(+) Premi lordi contabilizzati	83.406	75.248	112.176
(-) Oneri relativi ai sinistri	53.423	50.317	77.192
(-) Variazione delle riserve matematiche e delle riserve tecniche diverse	46.838	34.159	46.479
(+) Saldo delle altre partite tecniche	828	864	1.184
(-) Spese di gestione	10.396	8.967	12.930
(+) Redditi degli investimenti con rischio a carico della Società - Classe C - al netto della quota trasferita al conto non tecnico	18.399	17.018	22.102
(+) Redditi degli investimenti con rischio a carico degli Assicurati - Classe D	9.975	5.329	8.720
Risultato del lavoro diretto	1.951	5.016	7.581
Risultato della riassicurazione passiva	389	188	437
Risultato del lavoro diretto conservato	2.340	5.204	8.018
Risultato del lavoro indiretto e retroceduto	-31	-8	-113
Risultato del conto tecnico dei Rami Vita	2.309	5.196	7.905
Rami Danni:			
Lavoro diretto			
(+) Premi lordi contabilizzati	307.355	283.182	405.650
(-) Variazione della riserva premi	-14.067	-1.078	14.727
(-) Oneri relativi ai sinistri	229.892	202.801	290.102
(-) Variazione delle riserve tecniche diverse	315	295	461
(+) Saldo delle altre partite tecniche	-2.857	-2.419	-3.089
(-) Spese di gestione	78.041	71.938	100.365
Risultato del lavoro diretto	10.317	6.807	-3.094
Risultato della riassicurazione passiva	-3.680	844	3.058
Risultato del lavoro diretto conservato	6.637	7.651	-36
Risultato del lavoro indiretto e retroceduto	1.673	56	146
Risultato del lavoro conservato totale	8.310	7.707	110
(-) Variazione delle riserve di perequazione	176	160	239
(+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	7.306	9.204	11.930
Risultato del conto tecnico dei Rami Danni	15.440	16.751	11.801
Risultato della gestione tecnica	17.749	21.947	19.706
(+) Redditi degli investimenti Rami Danni al netto della quota trasferita al conto tecnico	1.737	2.306	2.832
(+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto tecnico dei Rami Vita	1.628	1.447	1.926
(+) Altri proventi	1.426	1.213	2.378
(-) Interessi su debiti finanziari	743	743	990
(-) Altri oneri	2.675	5.617	9.300
Risultato della attivita' ordinaria	19.122	20.553	16.552
(+) Proventi straordinari	4.652	41	13.325
(-) Oneri straordinari	72	78	212
Risultato economico ante imposte	23.702	20.516	29.665
(-) Imposte sul risultato	8.407	8.479	11.886
Risultato economico netto	15.295	12.037	17.779

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 10 novembre 2005