

Vittoria Assicurazioni

SOCIETÀ PER AZIONI
SEDE VIA CALDERA 21 - 20153 MILANO - ITALIA
CAPITALE SOCIALE EURO 30.244.147 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 2006
sull'andamento della gestione
di Vittoria Assicurazioni S.p.A.
e Consolidata di Gruppo

Consiglio di Amministrazione
del 8 settembre 2006

ai sensi dell'articolo 2428 C.C.



Il giorno 13 luglio 2006 è deceduto il dr. Giacomo Mottura, fin dal 6 novembre 1986 Amministratore della Vittoria Assicurazioni S.p.A., nonché Presidente del Comitato di Controllo Interno, Membro del Comitato Immobiliare e Membro del Comitato nomine e remunerazioni.

I membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale ne ricordano le qualità umane, le doti morali e le capacità professionali con commozione e rimpianto.

Indice	pagina
Cariche sociali	4
Natura delle deleghe	7

Relazione Semestrale Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Forma e contenuto della relazione	11
Criteri di valutazione	11

RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Analisi dell'andamento gestionale	14
Premi	14
Rami Vita	16
Sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti	16
Riassicurazione	16
Rami Danni	17
Spese di gestione	17
Sinistri	17
Velocità di liquidazione dei sinistri	18
Riassicurazione	19
Commento tecnico sui Rami	20
Costi della struttura	22
Personale dipendente	22
Struttura dell'organizzazione di vendita	23
Prodotti	23
Investimenti patrimoniali	24
Beni immobili	26
Titoli a reddito fisso, partecipazioni e fondi comuni di investimento	26
Fondo Pensione aperto Vittoria Formula Lavoro	28
Variazioni intervenute nel Patrimonio Netto	29
Rapporti infragruppo e con parti correlate	30
Fatti di rilievo successivi al primo semestre	32
Informazioni sullo Stato Patrimoniale	33
Garanzie, impegni e altri conti d'ordine	39
Informazioni sul Conto Economico	40
Altre informazioni	42
Stato Patrimoniale Riclassificato	44
Conto Economico Riclassificato	46
Allegati alla Relazione Semestrale	47

Relazione Semestrale Consolidata di Gruppo

Forma e contenuto	58
Criteri di valutazione	58
Altre informazioni significative	58
Relazione degli Amministratori	59
Semestrale consolidata	83
Stato Patrimoniale	84
Conto Economico	86
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto	88
Rendiconto Finanziario	90
Note esplicative	91
Relazione della Società di Revisione	121

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

COLLEGIO SINDACALE

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

DIREZIONE GENERALE

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

SOCIETA' DI REVISIONE

BDO Sala Scelsi Farina
Società di Revisione per Azioni

COMITATO NOMINE E REMUNERAZIONI

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

COMITATO CONTROLLO INTERNO

* Pietro Carlo MARSANI	Presidente non esecutivo indipendente
Francesco BAGGI SISINI	non esecutivo indipendente
Giorgio COSTA	non esecutivo indipendente

COMITATO FINANZA

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

COMITATO IMMOBILIARE

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

* Presidente nominato dal Consiglio di Amministrazione dell'8 settembre 2006

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

VICE PRESIDENTE dr. Carlo Acutis
e AMMINISTRATORE DELEGATO

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

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

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

Relazione semestrale
al 30 giugno 2006
sull'andamento della gestione
di Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Consiglio di Amministrazione
del 8 settembre 2006

ai sensi dell'articolo 2428 C.C.



Forma e contenuto della relazione

Relazione sull'andamento della gestione Vittoria Assicurazioni S.p.A. nel primo semestre dell'esercizio 2006

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.

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

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

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 2005.

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.

Relazione sull'andamento della gestione nel primo semestre dell'esercizio 2006 Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Il consuntivo del primo semestre dell'anno 2006 presenta un utile netto di 13.124 migliaia di euro (10.318 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'anno 2005) con un incremento del 27,2%.

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

- i premi emessi globali ammontano a 280.474 migliaia di euro con un incremento del 4,8% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente;
- i premi dei Rami Vita sono cresciuti del 10,5% rispetto a quelli dell'analogo periodo dell'esercizio precedente: i premi periodici ricorrenti rappresentano il 37,7% dei premi emessi, mentre i premi unici ne rappresentano il 62,3%;
- i premi del lavoro diretto dei Rami Danni registrano un incremento complessivo del 3,4% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente;
- i premi dei Rami Auto evidenziano un incremento del 2,5% (Ramo R.C. Autoveicoli terrestri +1,2%; Ramo Corpi Veicoli Terrestri +7,8%; Ramo Assistenza +27,0%; Ramo R.C. Veicoli marittimi lacustri e fluviali +22,3%) 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"; l'effetto degli interventi effettuati sulla composizione del portafoglio Assicurati del Ramo R.C. Auto, tesi al conseguimento di un risultato tecnico positivo, ha consentito di ridurre la frequenza dei sinistri nella misura dell'8% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente;
- i premi riferiti ai Rami Elementari sono cresciuti del 9,1% mentre quelli dei Rami Speciali hanno subito una contrazione del 14,1%;
- gli investimenti, pari a 1.324.721 migliaia di euro (1.286.194 migliaia di euro al 31 dicembre 2005), riferiti per 118.064 migliaia di euro a investimenti con rischio a carico degli Assicurati e per 1.206.657 migliaia di euro a investimenti con rischio a carico della Società, evidenziano un incremento del 3,0% rispetto al 31 dicembre 2005; i relativi proventi ordinari netti di periodo ammontano a 26.683 migliaia di euro, contro i 18.889 migliaia di euro dell'analogo periodo del precedente esercizio, con un incremento del 41,3%. Questo risultato risente in parte di una politica di distribuzione dei dividendi che comporta di inglobare nel bilancio civilistico i risultati positivi già rilevati nei precedenti bilanci consolidati;
- nel corrente esercizio è iniziata la possibilità di convertire il prestito subordinato in azioni della Società; al 30 giugno 2006 il capitale sociale, a seguito delle conversioni richieste, è passato da euro 30.000.000 a euro 30.244.147;
- i costi di struttura registrano una incidenza sui premi del 9,6% (9,2% 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 civilistico di esercizio in significativa progressione.

Analisi dell'andamento gestionale

Premi

La raccolta dei premi al 30 giugno 2006 è pari a 280.474 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 2006 E 2005 LAVORO DIRETTO ED INDIRETTO

(importi in migliaia di euro)

	30/06/2006	30/06/2005	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio	
				2006	2005
Lavoro Diretto Italiano					
Rami Vita					
I Assicurazioni sulla durata della vita umana	26.683	24.954	6,9	9,5	9,3
III Assicurazioni connesse con fondi di investimento	7.268	2.155	237,3	2,6	0,8
IV Assicurazioni malattia	195	185	5,4	0,1	0,1
V Assicurazioni di capitalizzazione	23.740	24.973	-4,9	8,5	9,3
VI Gestione dei fondi collettivi	146	254	-42,5	0,1	0,1
Totale Rami Vita	58.032	52.521	10,5	20,8	19,6
Rami Danni					
Infortuni	12.109	10.683	13,3	4,3	4,0
Malattia	3.621	3.751	-3,5	1,3	1,4
Incendio ed elementi naturali	10.727	10.148	5,7	3,8	3,8
Altri danni ai beni	6.935	6.347	9,3	2,5	2,4
R.C. Generale	11.727	11.215	4,6	4,2	4,2
Perdite pecuniarie di vario genere	5.164	4.386	17,7	1,8	1,6
Tutela giudiziaria	1.057	533	98,3	0,4	0,2
Totale Rami Elementari	51.340	47.063	9,1	18,3	17,5
Corpi di veicoli ferroviari	-	-	n.v	0,0	0,0
Corpi di veicoli aerei	1.122	2.329	-51,8	0,4	0,9
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	216	180	20,0	0,1	0,1
Merci trasportate	905	1.205	-24,9	0,3	0,5
R.C. Aeromobili	83	239	-65,3	0,0	0,1
Credito	-	-	n.v	0,0	0,0
Cauzione	3.997	3.412	17,1	1,4	1,3
Totale Rami Speciali	6.323	7.365	-14,1	2,2	2,9
R.C. Autoveicoli terrestri	133.717	132.126	1,2	47,7	49,4
R.C. Veicoli marittimi, lacustri e fluviali	203	166	22,3	0,1	0,1
Corpi di veicoli terrestri	28.404	26.346	7,8	10,1	9,8
Assistenza	1.801	1.418	27,0	0,6	0,5
Totale Rami Auto	164.125	160.056	2,5	58,5	59,8
Totale Rami Danni	221.788	214.484	3,4	79,0	80,2
Totale Lavoro Diretto	279.820	267.005	4,8	99,8	99,8
Lavoro Indiretto Italiano					
Rami Vita	2	10	-80,0	0,0	0,0
Rami Danni	652	634	2,8	0,2	0,2
Totale Lavoro Indiretto	654	644	1,6	0,2	0,2
Totale complessivo	280.474	267.649	4,8	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	17.233		3.146	
Friuli Venezia Giulia	3	2.993		626	
Liguria	9	8.888		696	
Lombardia	58	59.734		29.284	
Piemonte	25	15.680		1.726	
Trentino Alto Adige	4	3.677		380	
Valle d'Aosta	1	1.020		101	
Veneto	22	16.268		2.638	
Totale	143	125.493	56,6	38.597	66,5
CENTRO					
Abruzzo	7	8.710		1.108	
Lazio	22	33.071		10.311	
Marche	8	3.911		757	
Toscana	20	18.496		1.876	
Umbria	10	9.366		1.492	
Totale	67	73.554	33,2	15.544	26,8
SUD E ISOLE					
Basilicata	2	2.069		240	
Calabria	2	1.448		74	
Campania	6	4.134		2.260	
Puglia	4	5.907		683	
Sardegna	1	2.515		70	
Sicilia	7	6.668		564	
Totale	22	22.741	10,3	3.891	6,7
Totale generale	232	221.788	100	58.032	100

Rami Vita

Sinistri, capitali e rendite maturati

I premi registrano nel periodo un incremento pari al 10,5% rispetto a quelli dell'analogo periodo dell'esercizio precedente: i premi periodici ricorrenti rappresentano il 37,7% dei premi emessi, mentre i premi unici ne rappresentano il 62,3%.

Il prospetto che segue riepiloga i dati del lavoro diretto relativi ai sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti riferiti al 30 giugno 2006, della classe C, confrontati con i dati dell'analogo periodo dell'anno precedente.

	(importi in migliaia di euro)	
	30/06/06	30/06/05
Sinistri	1.389	884
Capitali e Rendite maturati	17.812	19.988
Riscatti	8.771	8.735
Totale	27.972	29.607

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 11.126 migliaia di euro contro 7.928 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 2006 ammontano a 1.648 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 3,4%.

Spese di gestione

Le spese di gestione tengono conto degli investimenti attuati nelle aree commerciali, marketing e informatica, sia in personale che in sviluppi informatici, tendenti ad ampliare la copertura del territorio con l'apertura di nuove Agenzie e ad offrire alla rete agenziale e agli Assicurati una gamma di servizi volti a soddisfare le nuove necessità di coperture assicurative. La loro incidenza sui premi dell'esercizio, in conseguenza degli investimenti sopra descritti, passa dal 25,0% al 30 giugno 2005 al 26,3% al 30 giugno 2006; al 31 dicembre 2005 tale incidenza era pari al 25,7%. L'analisi della evoluzione delle spese di gestione assicurativa evidenzia quanto segue:

	(importi in migliaia di euro)		
	30/06/06	30/06/05	variaz. %
Provvigioni d'acquisto, d'incasso e altre spese di acquisizione	41.873	38.302	9,3%
Costi di struttura attribuiti ai costi commerciali	8.953	7.940	12,8%
Costi di struttura attribuiti alle altre spese di amministrazione	7.489	7.466	0,3%
Totale	58.315	53.708	8,6%

Sinistri

Sinistri denunciati

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

	(importi in migliaia di euro)					
	30/06/06		30/06/05		Variazione %	
	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
Infortunati	3.023	10.626	2.620	7.263	15,38	46,30
Malattia	1.643	1.732	1.934	1.938	-15,05	-10,63
Incendio ed elementi naturali	2.095	5.163	1.179	3.329	77,69	55,09
Altri danni ai beni	3.654	5.597	4.010	5.575	-8,88	0,39
R.C. Generale	4.274	10.995	4.785	9.720	-10,68	13,12
Perdite pecuniarie di vario genere	168	354	89	143	88,76	147,55
Tutela giudiziaria	100	72	42	33	138,10	118,18
Totale Rami Elementari	14.957	34.539	14.659	28.001	2,03	23,35
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	7	55	2	33	250,00	66,67
Merci trasportate	183	1.076	189	823	-3,17	30,74
Corpi veicoli aerei	7	706	5	58	40,00	1.117,24
R.C. Aeromobili	3	11	19	29	-84,21	-62,07
Cauzione	52	2.657	106	2.308	-50,94	15,12
Totale Rami Speciali	252	4.505	321	3.251	-21,50	38,57
R.C. Autoveicoli terrestri	31.251	90.560	31.629	85.765	-1,20	5,59
R.C. Veicoli marittimi, lacustri e fluviali	15	69	18	51	-16,67	35,29
Corpi veicoli terrestri	8.937	15.802	7.745	14.569	15,39	8,46
Assistenza	1.975	176	2.491	215	-20,71	-18,14
Totale Rami Auto	42.178	106.607	41.883	100.600	0,70	5,97
Totale Rami Danni	57.387	145.651	56.863	131.852	0,92	10,47

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 30/06/06			Sinistri ricuperati dai riassicuratori	Sinistri pagati 30/06/05			Var. sinistri lordi %
	Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale		Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale	
Infortunati	501	3.586	4.087	251	473	4.079	4.552	-10,22
Malattia	579	1.767	2.346	-	736	1.135	1.871	25,39
Incendio ed elementi naturali	1.129	3.832	4.961	468	1.017	1.944	2.961	67,54
Altri danni ai beni	1.920	2.716	4.636	21	1.959	1.549	3.508	32,16
R.C. Generale	991	5.659	6.650	211	817	6.895	7.712	-13,77
Perdite pecuniarie di vario genere	52	56	108	-	11	25	36	200,00
Tutela giudiziaria	-	9	9	8	-	-	-	n.v.
Totale Rami Elementari	5.172	17.625	22.797	959	5.013	15.627	20.640	10,45
Corpi veicoli aerei	586	926	1.512	1.350	-	878	878	72,21
Corpi veicoli marittimi, lacustri e fluviali	6	38	44	3	-	34	34	29,41
Merci trasportate	65	622	687	257	35	345	380	80,79
Cauzioni	597	2.235	2.832	1.418	1.119	5.830	6.949	-59,25
Totale Rami Speciali	1.254	3.821	5.075	3.028	1.154	7.087	8.241	-38,42
R.C. Autoveicoli terrestri	24.419	76.565	100.984	20.626	24.547	67.927	92.474	9,20
R.C. Veicoli marittimi, lacustri e fluviali	22	87	109	-	11	68	79	37,97
Corpi veicoli terrestri	5.285	7.492	12.777	328	4.213	6.806	11.019	15,95
Assistenza	190	246	436	393	192	232	424	2,83
Totale Rami Auto	29.916	84.390	114.306	21.347	28.963	75.033	103.996	9,91
Totale Rami Danni	36.342	105.836	142.178	25.334	35.130	97.747	132.877	7,00

Il costo aggiuntivo sostenuto nel periodo per il fondo di garanzia delle vittime della strada è pari a 3.199 migliaia di euro, contro 3.084 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		
	30/06/06	30/06/05	31/12/05	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Infortunati	30,80	31,08	55,26	45,52	40,62	64,71
Malattia	66,90	64,28	74,96	29,10	22,93	69,61
Corpi veicoli terrestri	73,84	72,49	84,83	69,71	65,04	90,97
Incendio ed elementi naturali	60,71	50,71	67,03	42,21	29,82	42,12
Altri danni ai beni - furto	60,23	57,80	79,34	51,23	55,18	74,29
R.C. Autoveicoli terrestri	50,47	49,72	67,68	49,31	49,66	70,20
R.C. Generale	37,55	33,37	55,83	28,34	21,84	42,37

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
11 - R.C. Aeromobili	Quota pura per aviazione generale
13 - R.C. Generale	Eccesso sinistri
	Quota pura per aviazione generale
15 - Cauzione	Quota pura
17 - Tutela giudiziaria	Quota pura

I premi ceduti nel primo semestre 2006 ammontano a 35.549 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

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

Portafoglio Rami Danni - Risultati Semestrale 2006					(importi in migliaia di euro)	
	Saldo tecnico lavoro diretto al netto cessioni	Saldo tecnico lavoro indiretto al netto retrocessioni	Variazione delle riserve di perequazione	Saldo tecnico totale 30.06.2006	Saldo tecnico totale 30.06.2005	
Rami Elementari	-358	151	-43	-250	2.737	
Rami Speciali	-839	65	-3	-777	-2.137	
Rami Auto	3.514	0	-85	3.429	2.800	
Totale Rami Danni	2.317	216	-131	2.402	3.400	

RAMI ELEMENTARI

I Rami elementari, con un incremento del 9,1%, accrescono il loro peso nel portafoglio della Compagnia. Il saldo tecnico si presenta nel complesso in netta riduzione per effetto di un significativo incremento del costo dei sinistri di punta in alcuni Rami, pur in presenza di una riduzione della frequenza. In particolare:

Infortuni

Il Ramo evidenzia uno sviluppo del 13,3% dei premi. L'andamento tecnico nel periodo presenta un risultato negativo per effetto dell'aumento del numero dei sinistri di punta, pur permanendo il positivo trend di riduzione della frequenza sinistri, nonché dall'aggravamento dei sinistri dell'esercizio precedente.

Malattia

I premi evidenziano una contrazione del 3,5% dovuta ad una maggiore cautela tecnica applicata nell'assunzione dei contratti. Il risultato tecnico presenta un saldo negativo, nonostante la significativa riduzione della frequenza dei sinistri nel periodo (oltre 11%) per effetto dell'appesantimento di alcuni sinistri dell'esercizio precedente.

Incendio ed elementi naturali

Lo sviluppo dei premi, pari al 5,7%, in linea con quello del precedente esercizio, è continuato nel rispetto di un'attenta selezione dei rischi operata in modo fattivo dalla Rete Agenziale. Il saldo tecnico risulta positivo, seppure inferiore a quello dell'analogo periodo dell'esercizio precedente per effetto dell'aumento dei costi medi.

Altri danni ai beni

Il Ramo, che comprende il rischio furto, i danni ad impianti elettrici e i rischi connessi alle polizze globali fabbricati, presenta un incremento dei premi del 9,3% e un saldo tecnico che, pur permanendo negativo, presenta un significativo miglioramento nella sinistralità dell'esercizio.

Responsabilità Civile Generale

I premi emessi registrano un incremento del 4,6% dovuto in larga misura al riallineamento tariffario attuato nel corso degli ultimi esercizi: i premi medi delle polizze relative allo specifico comparto della responsabilità civile evidenziano infatti un incremento del 7% circa rispetto a quelli dell'analogo periodo del precedente esercizio. Il saldo tecnico del periodo, pur permanendo negativo, risulta in netto miglioramento.

Perdite pecuniarie

Lo sviluppo del Ramo, che rileva un incremento dei premi del 17,7%, deriva soprattutto dall'avvio dell'operatività nel settore "Cessione del Quinto". Il risultato tecnico registra un saldo positivo in ulteriore incremento rispetto a quello dell'analogo semestre dell'esercizio precedente.

Tutela giudiziaria

I premi del Ramo, la cui attività è stata avviata in modo significativo nel corso dell'esercizio precedente con garanzie legate prevalentemente ai rischi connessi all'uso dell'autovettura, hanno registrato un consistente incremento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente e un risultato tecnico positivo in ulteriore consolidamento.

RAMI SPECIALI

I Rami del comparto evidenziano una contrazione del 14,1% principalmente per effetto della consistente riduzione della sottoscrizione dei contratti nell'ambito dei rischi aviazione. Il risultato tecnico complessivo risulta negativo seppure in netto miglioramento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Credito e Cauzioni

I premi registrano un incremento del 17,1% per effetto dello sviluppo dell'attività svolta dalla Rete Agenziale e dalla specifica unità dedicata al settore degli altri intermediari assicurativi. Il risultato tecnico, pur in miglioramento, permane negativo per effetto di un prudenziale rafforzamento delle riserve dei sinistri denunciati nei precedenti esercizi.

Corpi di veicoli aerei – R.C. Aeromobili

I premi in questo settore registrano una sensibile contrazione (-51,8% nel ramo corpi e - 65,3% nel ramo r.c.) dovuto alla particolare situazione del mercato che ha visto una forte crescita della disponibilità alla sottoscrizione dei contratti con conseguente riduzione delle tariffe praticate. In tale situazione la Compagnia ha preferito salvaguardare il risultato tecnico rinunciando a sottoscrivere contratti non più remunerativi. Il saldo tecnico del periodo, comprensivo del correlato lavoro indiretto, permane positivo.

Merci trasportate

I premi emessi registrano un decremento del 24,9% per effetto delle modifiche introdotte alla normativa relativa all'R.C. del vettore a seguito del D.Lgs. 286 del 21 novembre 2005 che ha ridotto il limite di responsabilità vettoriale da euro 6,2/Kg a euro 1,0/Kg.. Il saldo tecnico risulta negativo.

Corpi di veicoli marittimi, ferroviari, lacustri e fluviali

I premi di questo settore presentano un incremento del 20,0% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente e presentano un saldo tecnico positivo.

RAMI AUTO

I Rami presentano una crescita dei premi emessi del 2,5%, grazie soprattutto allo sviluppo dei rischi accessori alla garanzia R.C., nonostante i significativi interventi di riforma del portafoglio nei comparti a maggior rischio. Il saldo tecnico positivo risulta in miglioramento rispetto a quello dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

R.C. Autoveicoli Terrestri

I premi emessi limitano l'incremento al 1,2%, pur in presenza di un incremento del 5,9% dei veicoli/anno, per effetto della stabilità tariffaria cui deve essere aggiunto l'ulteriore effetto riduttivo derivante dall'applicazione della clausola bonus-malus. Le particolari azioni di riforma del portafoglio nei comparti di maggior rischio, sviluppate al termine dell'esercizio precedente, se da un lato hanno frenato la crescita del Ramo, hanno d'altra parte consentito di ottenere già dal primo semestre dell'esercizio una significativa riduzione del numero dei sinistri. Si registra un incremento del costo medio per effetto di un aumento del numero dei sinistri "gravi". Il risultato tecnico presenta un saldo positivo.

Corpi di veicoli terrestri

I premi evidenziano un incremento del 7,8% grazie anche alla prosecuzione dello sviluppo nelle aree di business legate alla commercializzazione dei veicoli e dei servizi correlati, nonché all'ulteriore consolidamento degli Affinity Groups. Il risultato tecnico permane positivo, seppure in riduzione rispetto a quello del precedente esercizio per effetto di un peggioramento della sinistralità.

Assistenza

I premi registrano un incremento del 27,0% e il saldo tecnico risulta positivo.

Costi della struttura

L'ammontare complessivo del costo del lavoro, delle spese 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 26.963 migliaia di euro contro 24.670 migliaia di euro dell'analogo periodo precedente, con un incremento del 9,3%.

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

	(importi in migliaia di euro)		
	30/06/2006	30/06/2005	Variazione %
Costo del lavoro	14.529	13.384	8,6
Spese varie	9.945	9.160	8,6
Ammortamenti	2.489	2.126	17,1
Totale	26.963	24.670	9,3

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

Personale dipendente

Il personale dipendente in carico al 30 giugno 2006 risulta di 403 unità contro le 401 unità del 31 dicembre 2005 e le 391 unità del 30 giugno 2005.

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

	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Dirigenti	20	19	20
Funzionari	102	95	96
Impiegati amministrativi	280	269	273
Totale	402	383	389

Strutture dell'organizzazione di vendita

Nell'ambito del programmato ampliamento della Rete Agenziale, nel primo semestre dell'esercizio sono state costituite 5 nuove Agenzie mentre altre 13 sono state riorganizzate e 2 sono state soppresse; pertanto la situazione al 30 giugno risulta così delineata:

	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Agenzie	232	222	229
Sub-Agenzie	285	235	251

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 Index Milano 2006": Polizza vita a premio unico del tipo Index Linked direttamente collegata all'andamento dell'indice di mercato S&P MIB;
- "Vittoria Formula Equilibrio": Polizza Temporanea Caso morte a premio annuo costante che offre la restituzione di una parte dei premi versati in caso di vita dell'Assicurato alla scadenza del contratto;
- "Vittoria Formula Futuro": Polizza di previdenza scolastica con bonus di merito;
- "Vittoria Formula VitaOk": Polizza vita intera a capitale rivalutabile e a premio annuo costante.

Rami Elementari: Nuovi Prodotti

- "Prodotto Incendio ed R.C. della Proprietà": Copertura abbinata ai mutui emessi da una banca.

Rami Elementari: Prodotti Rivisitati

- "Vittoria Formula Salute", "Vittoria Formula Famiglia" e "Formula Assistenza per un Ente appartenente agli Affinity Groups".

Rami Trasporti: Nuovi Prodotti

- "Formula Navigare Più": polizza che permette di recuperare l'intera somma assicurata in caso di perdita dell'imbarcazione e di ottenere il rimborso di spese e compensi in caso di assistenza o salvataggio.

Rami Auto: Prodotti Rivisitati

E' proseguita la diffusione dei prodotti emessi nel corso dei precedenti esercizi e la rivisitazione del prodotto "Vittoria Formula Strada".

Investimenti patrimoniali

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

Gli investimenti patrimoniali hanno raggiunto il valore di 1.324.721 migliaia di euro con un incremento, rispetto al 31/12/2005, di 38.527 migliaia di euro pari al 3,0%.

La loro composizione risulta dallo schema sottostante:

(importi in migliaia di euro)

Investimenti	30/06/06	31/12/05	Variazione %
Terreni e fabbricati	8.211	8.414	-2,4
Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
- Azioni e quote	141.078	135.324	4,3
- Finanziamenti	-	3.688	-100,0
Altri investimenti finanziari:			
- Quote di fondi comuni di investimento	7.903	7.952	-0,6
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.037.236	997.885	3,9
- Finanziamenti	11.614	12.222	-5,0
Depositi presso imprese cedenti	615	618	-0,5
Totale investimenti con rischio a carico della Società	1.206.657	1.166.103	3,5
Investimenti a beneficio di Assicurati dei Rami Vita i quali ne sopportano il rischio	118.064	120.091	-1,7
Totale investimenti	1.324.721	1.286.194	3,0
Depositi presso istituti di credito e contante in cassa	43.723	37.021	18,1

In relazione a quanto disposto dall'art. 2427 Codice Civile 6° comma e in ottemperanza al D.Lgs 26 maggio 1997 n. 173 si dichiara che l'ammontare dei finanziamenti esigibili dopo il 1° anno è pari a 5.852 migliaia di euro di cui 3.586 migliaia di euro esigibili dopo il 5° anno. La voce finanziamenti comprende inoltre 5.216 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 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)	30.06.06		30.06.05		Variazione %
	Importo	% di composizione	Importo	% di composizione	
Proventi derivanti da azioni e quote	7.717	28,9	2.133	11,3	
Proventi derivanti da altri investimenti:					
- terreni e fabbricati	3	0,0	9	0,0	
- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	19.442	72,9	17.303	91,6	
- proventi da quote di fondi comuni di investimento	88	0,3	148	0,8	
- interessi su finanziamenti	321	1,2	298	1,6	
- interessi su depositi attivi di riassicurazione	-888	-3,3	-1.002	-5,3	
Totale proventi	26.683	100,0	18.889	100,0	41,3
Rettifiche di valore sugli investimenti:					
- azioni e quote	-41	23,3	-	0,0	
- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	-135	76,7	-251	100,0	
Totale rettifiche di valore sugli investimenti	-176	100,0	-251	100,0	
Profitti su realizzo degli investimenti:					
- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	16	100,0	1	100,0	
Totale profitti su realizzo degli investimenti	16	100,0	1	100,0	
Totale proventi da investimenti con rischio a carico della Società	26.523		18.639		42,3
Proventi netti derivanti da investimenti a beneficio di Assicurati dei Rami Vita i quali ne sopportano il rischio	1.792		5.712		
Totale generale	28.315		24.351		16,3

I proventi ordinari, al netto delle rettifiche di valore, sono passati da 18.889 a 26.683 migliaia di euro con un incremento del 41,3% nel confronto col corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il rendimento medio ponderato del comparto "obbligazioni e altri titoli a reddito fisso" nel primo semestre 2006 è stato del 3,9%, pressoché invariato rispetto al primo semestre dell'anno precedente (4,0%).

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

Vittoria Immobiliare S.p.A.	3.574
Immobiliare Bilancia S.r.l.	391
Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l.	915
Banca Passadore & C. S.p.A.	106
Cam Finanziaria S.p.A.	475
Laumor B.V.	2.250
Downall Italia S.r.l.	81

Beni immobili

Il valore di registro del patrimonio immobiliare al 30 giugno 2006 ammonta a 8.211 migliaia di euro, con un decremento netto, rispetto al 31.12.2005 di 203 migliaia di euro pari al 2,4% determinato dalla cessione delle unità immobiliari in Foligno – via C. Battisti, 1, parzialmente in Alessandria - Piazza Carducci, 1 - e dall'incremento per lavori di ristrutturazione.

Il patrimonio immobiliare è così classificato: a utilizzo dell'impresa per 454 migliaia di euro, in comodato alle Agenzie per 4.371 migliaia di euro e ad uso di terzi per 3.386 migliaia di euro.

Titoli a reddito fisso, partecipazioni e fondi comuni di investimento

Titoli con rischio a carico della Società

Al 30 giugno 2006 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 1.186.217 migliaia di euro (1.141.161 migliaia di euro al 31 dicembre 2005), con un incremento del 3,95%.

La variazione è dovuta a:

	(importi in migliaia di euro)			
	Partecipazioni in imprese del Gruppo	Fondi comuni d'investimento	Obbligazioni	Totale
Saldo al 31/12/2005	135.324	7.952	997.885	1.141.161
Acquisti e sottoscrizioni	5.895	-	76.803	82.698
Vendite e rimborsi	-100	-49	-38.462	-38.611
Altre variazioni:				
- rettifiche e riprese di valore	-41	-	-135	-176
- scarti di emissione e di negoziazione	-	-	1.145	1.145
Saldo al 30/06/2006	141.078	7.903	1.037.236	1.186.217

Saldo plusvalenze e minusvalenze realizzate sulle vendite e rimborsi:				
- portafoglio durevole	-	-	-	-
- portafoglio non durevole	-	-	16	16
Totale plusvalenze nette	-	-	16	16

Le operazioni che hanno interessato il primo semestre dell'esercizio relative al portafoglio titoli a reddito fisso si sono concretizzate come segue:

- rimborso di titoli obbligazionari per 38.462 migliaia di euro (di cui 16.378 migliaia di euro relativi a titoli assegnati al comparto durevole) rilevando plusvalenze nette per 16 migliaia di euro;
- acquisto di titoli a tasso fisso a scadenza residua entro due anni emessi da Stati dell'area Euro per 64.041 migliaia di euro interamente assegnati al comparto durevole;
- acquisto di titoli a tasso fisso a scadenza residua quindicinale, emessi dallo Stato italiano per 10.855 migliaia di euro interamente assegnati al comparto durevole;

- acquisizioni rinvenienti da riscatti e mancate sottoscrizioni di polizze art. 41 comma 2 D. LGS. 7 settembre 2005 n. 209 per 1.907 migliaia di euro.

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

- Vittoria Immobiliare S.p.A.: sottoscritto l'aumento di capitale sociale di competenza per 3.926 migliaia di euro, di cui 536 migliaia di euro mediante conversione del versamento in conto aumento capitale effettuato nel 2005 e 3.390 mediante nuove risorse finanziarie;
- Vittoria Service S.r.l.: costituita la Società dedicata alla consulenza in ambito immobiliare e assicurativo sottoscrivendo una quota del 70% con un esborso di 56 migliaia di euro;
- Marina S.r.l.: incassati 100 migliaia di euro, quale distribuzione parziale delle riserve disponibili;
- White Finance S.A.: versati 2.448 migliaia di euro da destinare a sovrapprezzo azioni;
- Rita S.r.l.: svalutata la partecipazione di 41 migliaia di euro per adeguarla al valore convenuto di cessione delle quote.

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 31.766 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 112.064 migliaia di euro (116.313 migliaia di euro al 31 dicembre 2005) con un decremento del 3,7%.

La loro composizione è la seguente:

	(importi in migliaia di euro)		
	30/06/06	31/12/05	Variazione %
Azioni	6.402	5.544	15,5
Fondi comuni e Sicav	74.228	75.442	-1,6
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	2.818	2.593	8,7
Titoli sintetici (Index Linked)	28.616	32.734	-12,6
Totale	112.064	116.313	-3,7

Fondo Pensione aperto Vittoria Formula Lavoro

Al 30 giugno 2006 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	
	30/06/06	31/12/05	(importi in migliaia di euro)	
	30/06/06	31/12/05	30/06/06	31/12/05
Previdenza Garantita	24	25	273	269
Previdenza Equilibrata	28	30	268	272
Previdenza Capitalizzata	106	110	1.520	1.381

Variazioni intervenute nel Patrimonio netto

Le variazioni nei conti di patrimonio netto al 30 giugno 2006 sono evidenziate dal prospetto che segue:

(importi in migliaia di euro)

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva sovrapprezzo di emissione	Riserve di rivalutazione (1)	Riserva disponibile	Utile d'esercizio	Totale
Saldi al 31/12/2001	30.000	3.099	20.142	6.370	26.589	10.744	96.944
Distribuzione dividendo	-	-	-	-	-	3.300	3.300
Imputazione a riserva utile 2001	-	537	-	-	6.907	7.444	-
Utile dell'esercizio 2002	-	-	-	-	-	12.806	12.806
Saldi al 31/12/2002	30.000	3.636	20.142	6.370	33.496	12.806	106.450
Distribuzione dividendo	-	-	-	-	-	3.600	3.600
Imputazione a riserva utile 2002	-	683	-	-	8.523	9.206	-
Utile dell'esercizio 2003	-	-	-	-	-	15.147	15.147
Saldi al 31/12/2003	30.000	4.319	20.142	6.370	42.019	15.147	117.997
Distribuzione dividendo	-	-	-	-	-	3.900	3.900
Imputazione a riserva utile 2003	-	757	-	-	10.490	11.247	-
Utile dell'esercizio 2004	-	-	-	-	-	17.779	17.779
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	-	-	12.689	13.579	-
Utile dell'esercizio 2005	-	-	-	-	-	20.330	20.330
Saldi al 31/12/2005	30.000	5.965	20.142	6.370	65.198	20.330	148.005
Distribuzione dividendo	-	-	-	-	-	4.500	4.500
Imputazione a riserva utile 2005	-	35	-	-	15.795	15.830	-
Conversione Prestito Subordinato	244	-	928	-	-	-	1.172
Utile del periodo	-	-	-	-	-	13.124	13.124
Saldo al 30/06/2006	30.244	6.000	21.070	6.370	80.993	13.124	157.801

(1) La voce comprende la riserva ex lege 72/83, la riserva ex lege 295/78 e la riserva ex lege 413/91.

Il Capitale Sociale è composto da 30.244.147 azioni da nominali Euro 1,00 interamente sottoscritte e versate, così modificato a seguito dell'esercizio dell'opzione di conversione delle obbligazioni a tutto il 30 giugno 2006.

L'Assemblea degli Azionisti del 26 aprile 2001 ha deliberato l'emissione di 3.750.000 azioni al servizio della conversione del Prestito obbligazionario "Vittoria Assicurazioni S.p.A. Fixed/Floater 2001/2016 subordinato convertibile in azioni ordinarie" (Codice ISIN IT0003184758).

Rapporti infragruppo e con parti correlate

Il Consiglio di Amministrazione, nella riunione tenutasi il 29 aprile 2004 ha deliberato in ordine alle linee guida relative alle operazioni con le parti correlate. Le linee comportamentali sono recepite nella relazione annuale sulla Corporate Governance.

Nel presente capitolo si rappresentano i rapporti finanziari ed economici che sono intervenuti nel corso dell'esercizio con le Società del Gruppo. La rappresentazione delle Società e ulteriori informazioni sono riportate nel capitolo dedicato alle Informazioni sullo Stato Patrimoniale e sul Conto Economico e nella Relazione Semestrale Consolidata di Gruppo.

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 31/12/2005, a n. 15.307.200 azioni pari al 50,612% 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 68,0% di Vittoria Capital N.V., non sono stati intrattenuti, nel periodo, rapporti commerciali o di fornitura e la partecipazione diretta al 30/6/2006 è pari al 6,498% 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 3.574 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 7.700 migliaia di euro a 12.200 migliaia di euro; per questa operazione la Società ha versato la propria quota di competenza, pari a 3.926 migliaia di euro, di cui 536 migliaia di euro mediante conversione del versamento in conto aumento capitale effettuato nel 2005 e 3.390 migliaia di euro mediante nuove risorse finanziarie, 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), il 49,5% di SIVIM S.r.l. (Milano) ed il 25% di Mosaico S.p.A. (Torino), controlla le seguenti partecipazioni:

Gestimmobili S.r.l.	Milano	Partecipazione dell'80%
Interimmobili S.r.l.	Roma	Partecipazione dell'80%
V.R.G. Domus S.r.l.	Torino	Partecipazione del 51%
Parco Fidenae S.r.l.	Roma	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 18 migliaia di euro più I.V.A., nell'affidamento della gestione del proprio patrimonio immobiliare, della gestione logistica e immobiliare, delle Agenzie e degli Ispettorati Liquidazione Sinistri, nonché nella stesura di perizie per il rilascio di mutui ipotecari, per cui sono stati corrisposti compensi per un ammontare di 119 migliaia di euro più I.V.A..

Il credito netto di Vittoria immobiliare verso Vittoria Assicurazioni per il consolidato fiscale ammonta a 1.837 migliaia di euro.

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 75 migliaia di euro.

Vittoria Service S.r.l. – Milano

La società controllata, costituita in data 7 giugno 2006 ed avente un capitale sociale di 80 migliaia di euro, ha per oggetto sociale l'attività di assistenza e consulenza nel settore immobiliare e assicurativo.

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 100%. Immobiliare Bilancia ha corrisposto alla Società un dividendo di 391 migliaia di euro. Il credito netto verso Vittoria Assicurazioni per il consolidato fiscale ammonta a 572 migliaia di euro.

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%. Il credito verso Vittoria Assicurazioni per il consolidato fiscale ammonta a 1.389 migliaia di euro.

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%. Immobiliare Bilancia Seconda ha corrisposto a Vittoria Assicurazioni un dividendo di 915 migliaia di euro. Il debito netto verso Vittoria Assicurazioni per il consolidato fiscale ammonta a 161 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. in liquidazione	Milano	Partecipazione dell'80%
Le Api S.r.l.	Milano	Partecipazione del 30%

Le Società del Gruppo Interbilancia hanno reso alla Vostra Società servizi per 636 migliaia di euro; per l'attività di intermediazione, hanno percepito provvigioni e contributi per 1.274 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 25,0%.

Laumor B.V. - Olanda

Nel corso del semestre è stato estinto il finanziamento concesso alla Collegata pari a 3.688 migliaia di euro; sui finanziamenti che erano destinati alle operazioni di trading immobiliare svolte da Laumor B.V. tramite le proprie Società veicolo, pari a 3.063 migliaia di euro, sono stati conteggiati interessi al tasso Euribor trimestrale più 30 b.p. per complessive 44 migliaia di euro. Laumor B.V. ha corrisposto alla Vostra Società un dividendo di 2.250 migliaia di euro.

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 7,5 migliaia di euro più I.V.A..

White Finance S.A. - Lussemburgo

Nel semestre la Vostra Società ha versato alla collegata White Finance S.A. 2.448 migliaia di euro a titolo di incremento della riserva sovrapprezzo azioni.

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 575 migliaia di euro più I.V.A..

Così come raccomandato dalla Consob con la comunicazione n. 98015375 del 27/02/98 e successiva n. 6064293 del 28/07/06, 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

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 2006 i premi lordi emessi del lavoro diretto si sono incrementati del 4,5%.

Nel periodo compreso tra il 1 luglio 2006 e il 31 luglio 2006 è proseguita la conversione del prestito obbligazionario "Vittoria Assicurazioni – Fixed/Floater 2001/2016"; l'ammontare della conversione del periodo è pari a 189 migliaia di euro e, pertanto, il capitale sociale al 31 luglio 2006, in seguito ad emissione di 39.444 nuove azioni, ammonta a 30.283.591 euro.

In data 9 luglio 2006 la Società collegata Yarpa International Holding N.V. ha distribuito un dividendo pari a 20 milioni di euro, di cui 5 milioni di euro spettanti a Vittoria Assicurazioni S.p.A.

In data 14 luglio 2006 la Società controllata Immobiliare Bilancia S.r.l. ha deliberato, in sede di Assemblea Ordinaria, il rimborso ai soci della Riserva sovrapprezzo quote per un ammontare complessivo di 16 milioni di euro, di cui 15,6 milioni di euro spettanti a Vittoria Assicurazioni.

In data 17 luglio 2006 è stata sottoscritta una quota del 55,0% della Sas Yafra – Parigi (Francia), Società veicolo costituita congiuntamente alla società Collegata Yarpa International Holding N.V., che avrà come attività principale l'acquisizione e la gestione di immobili, anche mediante investimenti in fondi immobiliari. L'investimento iniziale ammonta a 86 migliaia di euro.

Nel mese di agosto sono stati versati 35 milioni di euro a titolo di ulteriore acconto per l'acquisizione di un'area immobiliare in Milano (località Portello)

Sono in corso di regolamento acquisti di titoli di stato italiani a tasso fisso per 15.696 migliaia di euro che verranno assegnati al comparto durevole.

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:

	31/12/2005		30/06/2006	
	Danni	Vita	Danni	Vita
B.I - Spese di acquisizione da ammortizzare	7.410	5.408	7.152	4.944
B.II – Altri Attivi	15.275	339	16.180	313

La voce altri attivi immateriali è relativa ai costi di natura pluriennale sostenuti principalmente per l'acquisizione e la realizzazione di pacchetti applicativi EDP – denominato Sistema NewAge – relativi allo sviluppo del sistema gestionale di Compagnia, della Rete Liquidativa e della Rete Agenziale.

Il pacchetto applicativo NewAge è stato valutato utilizzabile per 10 anni.

CLASSE C – INVESTIMENTI

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

	31/12/2005		30/06/2006	
	Danni	Vita	Danni	Vita
C.II – Investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate	97.187	41.825	97.125	43.953

Il dettaglio dei movimenti intervenuti al 30 giugno 2006 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:

	31/12/2005		30/06/2006	
	Danni	Vita	Danni	Vita
D.I – Investimenti relativi a prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato	-	118.169	-	116.003
D.II – Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	1.922	-	2.061

Nel periodo gli investimenti sono diminuiti del 1,69%; 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 4.941 migliaia di euro, distintamente per i Rami Danni e Rami Vita:

	31/12/2005		30/06/2006	
	Danni	Vita	Danni	Vita
Crediti v/Assicurati	30.398	4.938	22.267	6.396
Crediti v/Intermediari	35.339	8.919	26.609	3.863
Crediti v/Compagnie conti correnti	4.363	118	5.477	30
Crediti v/Assicurati e terzi per				
Somme da Recuperare	24.243	-	25.222	-

In merito all'ammontare dei crediti verso Assicurati si segnalano, qui di seguito, gli importi, al lordo dei relativi fondi rettificativi, quali risultavano al 31/12/2005 ed i relativi valori residuali al 30/06/2006:

	Danni	Vita
Situazione al 31.12.2005	31.498	4.964
Situazione al 30.06.2006	3.138	1.731

I dati residuali comprendono i crediti per premi su polizze in delega ad altre Compagnie per un importo pari a 827 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 7.332 migliaia di euro, di cui 2.790 migliaia di euro esigibili dopo il 5° anno. Detti crediti sono relativi alle rivalse verso Agenti per il portafoglio premi assegnato.

	31/12/2005		30/06/2006	
	Danni	Vita	Danni	Vita
E.II – Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	10.351	24	14.549	655

In questa voce confluiscono i crediti derivanti dai conti correnti in cui si evidenziano le risultanze della gestione tecnica dei trattati di riassicurazione al netto del relativo fondo rettificativi pari a 1.603 migliaia di euro

	31/12/2005		30/06/2006	
	Danni	Vita	Danni	Vita
E.III Altri crediti	24.401	13.764	21.744	21.022

La posta comprende, principalmente, i crediti verso l'erario per 13.747 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 2006 a 1.357 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 13.881 migliaia di euro, di cui 79 migliaia di euro esigibili dopo il 5° anno.

CLASSE F – ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

Le poste più significative sono le seguenti:

	31/12/2005		30/06/2006	
	Danni	Vita	Danni	Vita
F.II Disponibilità liquide	18.258	18.763	25.758	17.965

Le disponibilità liquide al 30 giugno 2006 comprendono 43.659 migliaia di euro per depositi bancari e 64 migliaia di euro di consistenza di cassa.

	31/12/2005		30/06/2006	
	Danni	Vita	Danni	Vita
F.IV Altre attività	5.588	887	11.339	350

La voce accoglie imposte differite attive per 5.964 migliaia di euro.

Passivo

CLASSE B – PASSIVITA' SUBORDINATE

31/12/2005		30/06/2006	
Danni	Vita	Danni	Vita
10.800	7.200	10.097	6.731

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 all'emissione euro 18.000.000; euro 16.828.094,40 valore nominale residuo a seguito dell'esercizio dell'opzione di conversione delle obbligazioni a tutto il 30/06/2006;
- costituito originariamente da n. 3.700.000 obbligazioni del valore nominale di euro 4,80 ciascuna; al 30/06/2006 residuano n. 3.505.853 obbligazioni;
- 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);
- il diritto di conversione potrà essere esercitato negli anni 2006, 2007, 2008, 2009 e 2010, nel periodo compreso dal 20 maggio (incluso) al 30 ottobre (incluso) di ogni anno. Negli anni 2011, 2012, 2013, 2014 e 2015 il diritto di conversione potrà essere esercitato nel periodo compreso dal 20 maggio (incluso) al 10 giugno (incluso) di ogni anno. In ogni caso l'esercizio del diritto di conversione è sospeso nel periodo che va dalla data di qualsiasi riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente che abbia deliberato di convocare l'Assemblea degli Azionisti per l'approvazione del bilancio d'esercizio "con distribuzione del dividendo", sino al giorno successivo allo stacco del dividendo deliberato dall'Assemblea medesima.
- scadenza 1/1/2016;
- convertibilità in azioni Vittoria Assicurazioni con godimento regolare (1 azione per ogni obbligazione);
- rimborso anticipato: opzione "call" dall' 1/1/2011;
- 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 degli articoli 44 e 45 del Decreto Legislativo 7 settembre 2005 n.209.

CLASSE C e D – RISERVE TECNICHE

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

	31/12/2005	30/06/2006
Rami Danni	474.688	499.884
Rami Vita	723.484	738.487
Totale	1.198.172	1.238.371

Di cui:

Rami Danni

	31/12/2005	30/06/2006
Riserva Premi lorda	167.031	174.659
Quota a carico dei Riassicuratori	39.371	31.206
Riserve nette	127.660	143.453
Riserva Sinistri lorda	420.944	429.916
Quota a carico dei Riassicuratori	78.111	78.016
Riserve nette	342.833	351.900
Altre riserve tecniche e di perequazione lorde	4.195	4.531
Quota a carico dei Riassicuratori	-	-
Riserve nette	4.195	4.531
Totale Riserve nette	474.688	499.884

Rami Vita

	31/12/2005	30/06/2006
Riserva Matematica lorda	598.750	625.214
Quota a carico dei Riassicuratori	25.859	25.436
Riserve nette	572.891	599.778
Riserva per somme da pagare lorda	26.745	16.809
Quota a carico dei Riassicuratori	21	21
Riserve nette	26.724	16.788
Altre riserve tecniche lorde	3.817	3.899
Quota a carico dei Riassicuratori	39	42
Riserve nette	3.778	3.857

Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi Pensione lorde	120.091	118.064
Quota a carico dei Riassicuratori	-	-
Riserve nette	120.091	118.064
Totale Riserve nette	723.484	738.487

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

	31/12/2005		30/06/2006	
	Danni	Vita	Danni	Vita
C.I.3 – Rami Danni Riserve tecniche diverse				
Riserva di Senescenza	2.319	-	2.524	-
C.II.3 – Rami Vita Riserve tecniche diverse				
Riserva premi delle assicurazioni complementari	-	205	-	174
Riserva per partecipazione agli utili e ristorni	-	11	-	11
Altre riserve tecniche	-	3.601	-	3.714

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

CLASSE G – DEBITI E ALTRE PASSIVITA'

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 5.911 migliaia di euro che, per la particolare natura del debito, può essere considerato per la maggior parte con scadenza superiore a 5 anni.

	31/12/2005		30/06/2006	
	Danni	Vita	Danni	Vita
G.I – Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta				
	7.331	548	4.937	1.229

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:

	31/12/2005		30/06/2006	
	Danni	Vita	Danni	Vita
Debiti verso Intermediari di assicurazione	1.431	529	622	1.212
Compagnie conti correnti	4.864	17	4.312	-
	31/12/2005		30/06/2006	
	Danni	Vita	Danni	Vita
G.II – Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione				
	6.633	521	3.925	1.075

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

	31/12/2005		30/06/2006	
	Danni	Vita	Danni	Vita
G.V – Debiti e prestiti diversi	23.537	1.631	18.296	3.105

Si dettagliano le poste più significative della voce:

- Debiti per imposte a carico Assicurati	7.625
- Debiti per oneri tributari diversi	1.152
- Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	1.245
- Debiti verso fornitori e professionisti	4.488
- Debiti riferiti a Società del gruppo in seguito ad adesione di Vittoria Assicurazioni al consolidato fiscale	4.023

La voce riferita ai debiti verso Società del gruppo per l'adesione al consolidato fiscale comprende debiti relativi alle Società controllate Vittoria Immobiliare S.p.A. per 1.837 migliaia di euro, Immobiliare Bilancia S.r.l. per 572 migliaia di euro e Immobiliare Bilancia Prima S.r.l. per 1.389 migliaia di euro. La voce debiti verso fornitori comprende 143 migliaia di euro per fatture della Società consociata S.In.T. S.p.A. e 9 migliaia di euro per fatture della Società collegata Touring Vacanze S.r.l.

	31/12/2005		30/06/2006	
	Danni	Vita	Danni	Vita
G.VII – Altre passività	9.703	1.210	6.779	6.143

Le poste più significative sono le seguenti:

- Partite tecniche da regolare con le Agenzie	774
- Provvigioni per premi in corso di riscossione	5.003
- Fatture e note da ricevere	1.775
di cui relative alla Società controllata Interbilancia S.r.l. per 48 migliaia di euro e alla Società consociata S.In.T. S.p.A. per 48 migliaia di euro	

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

	31/12/2005		30/06/2006	
	Danni	Vita	Danni	Vita
Garanzie, impegni e altri conti d'ordine	516.442	624.507	555.567	650.803

Si dettagliano, qui di seguito, i conti d'ordine in essere al 30 giugno 2006:

- Beni di terzi	4.962
- Titoli depositati presso terzi	1.114.981

- Impegni	63.416
- Attività di pertinenza dei fondi pensione	2.061
- Altre garanzie prestate	20.500
- Altre garanzie ricevute	450

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	
	30/06/2005	30/06/2006	30/06/2005	30/06/2006
Variazione dell'importo lordo	6.186	7.699	15.110	9.134
Variazione a carico dei Riassicuratori	2.017	1.273	-1.445	39

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	
	30/06/2005	30/06/2006	30/06/2005	30/06/2006
Variazione dell'importo lordo	22.984	24.146	2.254	9.935
Variazione a carico dei Riassicuratori	-1.257	418	-	-

	30/06/2005	30/06/2006
III.7 – Altri proventi	828	920
Le poste più significative sono le seguenti:		
- Interessi di conto corrente verso Compagnie di Assicurazione e Riassicurazione	7	34
- Interessi sui conti correnti bancari	407	551
- Interessi sui crediti d'imposta e rivalse Agenti	194	197
- Proventi di natura finanziaria	35	99
- Differenze cambio su partite tecniche e finanziarie	96	-
	30/06/2005	30/06/2006
III.8 – Altri oneri	2.292	2.742
Le poste più significative sono le seguenti:		
- Interessi di conto corrente verso Compagnie di Assicurazione e Riassicurazione	32	50
- Quote di ammortamento beni immateriali	1.320	1.584
- Interessi sul prestito subordinato	495	463
- Differenze cambio su partite tecniche e finanziarie	-	230
	30/06/2005	30/06/2006
III.10 – Proventi straordinari	4.513	303
Le poste più significative sono le seguenti:		
- Plusvalenze da alienazione immobili ad utilizzo durevole	209	106
- Plusvalenze da alienazione obbligazioni ad utilizzo durevole	4.093	-
- Sopravvenienze attive	207	197
	30/06/2005	30/06/2006
III.11 – Oneri straordinari	52	70
Le poste più significative sono le seguenti:		
- Spese su alienazione immobili ad utilizzo durevole	26	18
- Sopravvenienze passive	16	52

Altre Informazioni

Margine di Solvibilità

Sulla base dell'andamento economico/patrimoniale rilevato al 30 giugno 2006 e tenuto conto delle proiezioni al 31/12/2006 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)		
	31/12/2005	30/06/2006	Incremento/ Decremento
Riserve tecniche	589,7	606,9	17,2
Variazione degli attivi utilizzati			
Titoli di debito e altri valori assimilabili			19,6
Titoli di capitale e altri valori assimilabili			2,8
Comparto immobiliare			2,9
Crediti verso riassicuratori		-	0,6
Crediti nei confronti di assicurati		-	5,3
Crediti nei confronti di intermediari		-	7,0
Spese di acquisizione da ammortizzare		-	0,2
Disponibilità bancarie			5,1
Totale attività utilizzate			17,2

Rami Vita

(importi in milioni di euro)			
	31/12/2005	30/06/2006	Incremento/ Decremento
Riserve matematiche ed altre riserve tecniche	602,0	628,6	26,5
Riserve per somme da pagare	26,7	16,8	-
Riserve tecniche	628,7	645,3	16,6

Variazione degli attivi utilizzati

Titoli di debito e altri valori assimilabili	18,3
Titoli di capitale e altri valori assimilabili	2,6
Comparto immobiliare	-
Crediti nei confronti di assicurati	2,4
Crediti nei confronti di intermediari	-
Spese di acquisizione da ammortizzare	0,4
Disponibilità bancarie	6,2
Totale attività utilizzate	16,6

(importi in milioni di euro)			
	31/12/2005	30/06/2006	Incremento/ Decremento
Riserve tecniche allorchè il rischio degli investimenti è sopportato dagli Assicurati	120,1	118,1	-
Attivi specifici a copertura			2,0

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 8 settembre 2006

Stato Patrimoniale Riclassificato

(importi in migliaia di euro)

ATTIVO	30/06/2006	31/12/2005
Investimenti		
Terreni e fabbricati	8.211	8.414
Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate		
- Azioni e quote	141.078	135.324
- Finanziamenti	0	3.688
Altri investimenti finanziari:		
- Quote di fondi comuni di investimento	7.903	7.952
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.037.236	997.885
- Finanziamenti	11.614	12.222
Depositi presso imprese cedenti	615	618
Investimenti a beneficio di Assicurati dei Rami Vita	118.064	120.091
Totale investimenti	1.324.721	1.286.194
Crediti		
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta nei confronti di:		
- Assicurati	28.663	35.336
- Intermediari di assicurazione	30.472	44.258
- Compagnie conti correnti	5.507	4.481
- Assicurati e terzi per somme da recuperare	25.222	24.243
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	15.204	10.375
Altri crediti	42.766	38.166
Totale crediti	147.834	156.859
Attivi immateriali	28.589	28.432
Attivi materiali e scorte	4.226	4.422
Disponibilita' liquide	43.723	37.021
Altre attivita'	6.330	5.719
Ratei e risconti	15.096	13.935
TOTALE ATTIVO	1.570.519	1.532.582

Stato Patrimoniale Riclassificato

(importi in migliaia di euro)

PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	30/06/2006	31/12/2005
Patrimonio netto		
- Capitale sociale	30.244	30.000
- Riserva da sovrapprezzo di emissione	21.070	20.142
- Riserve di rivalutazione	6.370	6.370
- Riserva legale	6.000	5.965
- Altre Riserve	80.993	65.198
- Utile (Perdita) di periodo	13.124	20.330
Totale patrimonio netto	157.801	148.005
Passività subordinate	16.828	18.000
Riserve tecniche al netto della riassicurazione		
- Riserva premi	143.453	127.659
- Riserva sinistri	351.899	342.833
- Riserve matematiche	599.778	572.891
- Riserve per somme da pagare	16.789	26.724
- Altre riserve tecniche	8.388	7.974
- Riserve tecniche allorchè il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione di fondi pensione	118.064	120.091
Totale riserve tecniche	1.238.371	1.198.172
Debiti		
Depositi ricevuti da riassicuratori	106.295	106.301
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta nei confronti di:		
- Intermediari di assicurazione	1.834	1.960
- Compagnie conti correnti	4.312	4.881
- Assicurati per depositi cauzionali	19	4
- Fondi di garanzia a favore degli assicurati	0	1.034
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	5.000	7.154
Altri debiti	21.401	25.168
Totale debiti	138.861	146.502
Fondi per rischi e oneri	4.713	4.818
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	5.911	5.921
Altre passività'	7.564	10.160
Ratei e risconti	470	1.004
TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO	1.570.519	1.532.582

Conto Economico Riclassificato

Vittoria Assicurazioni S.p.A. - Principi contabili italiani

(importi in migliaia di euro)

	30/06/2006	30/06/2005	31/12/2005
Gestione tecnica			
Rami vita:			
Lavoro diretto			
(+) Premi lordi contabilizzati	58.032	52.521	117.760
(-) Oneri relativi ai sinistri	39.096	37.535	91.497
(-) Variazione delle riserve matematiche e delle riserve tecniche diverse	24.146	22.984	42.720
(+) Saldo delle altre partite tecniche	512	581	1.111
(-) Spese di gestione	6.484	6.951	13.754
(+) Redditi degli investimenti con rischio a carico della Società al netto della quota trasferita al conto non	13.568	11.367	24.885
(+) Redditi degli investimenti con rischio a carico degli Assicurati (cat. D)	1.792	5.712	9.343
Risultato del lavoro diretto	4.178	2.711	5.128
Risultato della riassicurazione passiva	-79	-84	614
Risultato del lavoro diretto conservato	4.099	2.627	5.742
Risultato del lavoro indiretto e retroceduto	-32	-23	-55
Risultato del conto tecnico dei rami vita	4.067	2.604	5.687
Rami danni:			
Lavoro diretto			
(+) Premi lordi contabilizzati	221.788	214.484	432.416
(-) Variazione della riserva premi	7.843	6.637	8.178
(-) Oneri relativi ai sinistri	150.330	147.537	295.776
(-) Variazione delle riserve tecniche diverse	205	238	484
(+) Saldo delle altre partite tecniche	-1.676	-2.606	-3.251
(-) Spese di gestione	58.315	53.709	111.166
Risultato del lavoro diretto	3.419	3.757	13.561
Risultato della riassicurazione passiva	-1.101	-469	-3.172
Risultato del lavoro diretto conservato	2.318	3.288	10.389
Risultato del lavoro indiretto e retroceduto	215	235	331
Risultato del lavoro conservato totale	2.533	3.523	10.720
(-) Variazione delle riserve di perequazione	131	122	260
(+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico	9.515	5.075	10.170
Risultato del conto tecnico dei rami danni	11.917	8.476	20.630
Risultato della gestione tecnica	15.984	11.080	26.317
(+) Redditi degli investimenti rami danni al netto della quota trasferita al conto tecnico	2.216	1.181	2.356
(+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto tecnico dei rami vita	1.225	1.016	2.246
(+) Altri proventi	920	828	2.008
(-) Altri oneri	2.742	2.292	6.321
Risultato della attivita' ordinaria	17.603	11.813	26.606
(+) Proventi straordinari	303	4.513	4.725
(-) Oneri straordinari	70	52	79
Risultato economico ante imposte	17.836	16.274	31.252
(-) Imposte sul risultato	4.712	5.956	10.922
Risultato economico netto	13.124	10.318	20.330

Allegati alla relazione semestrale

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

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 12.096	76 13.687	150 12.818
2. Altri attivi	3 16.493	77 15.149	151 15.614
Totale	4 28.589	78 28.836	152 28.432
C. Investimenti			
I - Terreni e fabbricati	5 8.211	79 8.506	153 8.414
II - Investimenti in imprese del gruppo ed in altre partecipate			
1. Azioni e quote	6 141.078	80 189.398	154 135.324
2. Obbligazioni	7 11.614	81 12.364	155 12.222
3. Finanziamenti	8 5.115	82 5.115	156 3.688
Totale investimenti in imprese del gruppo e in altre partecipate	9 141.078	83 194.513	157 139.012
III - Altri investimenti finanziari			
1. Azioni e quote	10 7.903	84 8.280	158 7.952
2. Quote di fondi comuni di investimento	11 1.037.236	85 907.464	159 997.885
3. Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	12 11.614	86 12.364	160 12.222
4. Finanziamenti	13 1.056.753	87 928.108	161 1.018.059
5. Altri	14 615	88 966	162 618
Totale altri investimenti finanziari	15 1.056.753	89 928.108	163 1.018.059
IV - Depositi presso imprese cedenti	16 615	90 966	164 618
Totale	17 1.206.657	91 1.132.093	165 1.166.103
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	18 116.003	92 128.609	166 118.169
II - Investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	19 2.061	93 1.896	167 1.922
Totale	20 118.064	94 130.505	168 120.091
D.bis Riserve tecniche a carico dei riassicuratori			
I - Riserve tecniche dei rami danni	21 109.222	95 118.296	169 117.482
II - Riserve tecniche dei rami vita (escluse le riserve tecniche di cui al punto III)	22 25.500	96 24.521	170 25.918
III - Riserve tecniche dei rami vita allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	23 134.722	97 142.817	171 143.400
Totale	24 134.722	98 142.817	172 143.400
E. Crediti			
I - Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	25 89.864	99 95.199	173 108.318
II - Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	26 15.204	100 13.330	174 10.375
III - Altri crediti	27 42.766	101 10.820	175 38.165
Totale	28 147.834	102 119.349	176 156.858
F. Altri elementi dell'attivo			
I - Attivi materiali e scorte	29 4.226	103 4.521	177 4.422
II - Disponibilità liquide	30 43.723	104 33.565	178 37.021
III - Azioni o quote proprie	31 11.689	105 11.383	179 6.475
IV - Altre attività	32 59.638	106 49.469	180 47.918
Totale	33 59.638	107 49.469	181 47.918
G. Ratei e risconti	34 15.096	108 14.010	182 13.934
TOTALE ATTIVO	35 1.710.600	109 1.617.079	183 1.676.736

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 30.244 110	30.000 184	30.000
II - Riserva da sovrapprezzo di emissione	37 21.070 111	20.142 185	20.142
III - Riserva legale	38 6.000 112	5.965 186	5.965
IV - Altre riserve patrimoniali	39 87.363 113	71.569 187	71.569
V - Utili (perdite) portati a nuovo	40		
VI - Utile (perdita) di periodo	41 13.124 115	10.318 189	20.330
Totale	42 157.801 116	137.994 190	148.006
B. Passività subordinate	43 16.828 117	18.000 191	18.000
C. Riserve tecniche			
I - Rami danni			
1. Riserva premi	44 174.659 118	165.627 192	167.031
2. Riserva sinistri	45 429.916 119	408.799 193	420.944
3. Riserve tecniche diverse	46 2.524 120	2.074 194	2.319
4. Riserve di perequazione	47 2.007 121	1.738 195	1.876
Totale riserve tecniche rami danni	48 609.106 122	578.238 196	592.170
II - Rami vita			
1. Riserve matematiche	49 625.215 123	569.054 197	598.750
2. Riserva per somme da pagare	50 16.809 124	15.959 198	26.745
3. Riserve tecniche diverse	51 3.899 125	3.419 199	3.817
Totale riserve tecniche rami vita	52 645.923 126	588.432 200	629.312
Totale	53 1.255.029 127	1.166.670 201	1.221.482
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	54 116.003 128	128.609 202	118.169
II - Riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	55 2.061 129	1.896 203	1.922
Totale	56 118.064 130	130.505 204	120.091
E. Fondi per rischi e oneri	57 4.713 131	4.001 205	4.818
F. Depositi ricevuti da riassicuratori	58 106.295 132	103.049 206	106.301
G. Debiti e altre passività			
I - Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	59 6.166 133	5.518 207	7.879
II - Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	60 5.000 134	13.024 208	7.154
III - Prestiti obbligazionari	61		
IV - Debiti verso banche e istituti finanziari	62		
V - Debiti e prestiti diversi	63 21.401 137	16.090 211	25.168
VI - Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	64 5.911 138	5.366 212	5.921
VII - Altre passività	65 12.922 139	16.361 213	10.913
Totale	66 51.400 140	56.359 214	57.035
H. Ratei e risconti	67 470 141	501 215	1.003
TOTALE PASSIVO	68 1.710.600 142	1.617.079 216	1.676.736

GARANZIE, IMPEGNI E ALTRI CONTI D'ORDINE

I. Garanzie prestate	69 20.500 143	20.500 217	20.500
II. Garanzie ricevute o prestate da terzi nell'interesse dell'impresa	70 450 144	270 218	400
III. Impegni	71 63.416 145		47.460
IV. Attività di pertinenza dei fondi pensione gestiti in nome e per conto terzi	72 2.061 146	1.896 220	1.922
V. Altri	73 1.119.943 147	1.116.299 221	1.070.667
TOTALE CONTI D'ORDINE	74 1.206.370 148	1.138.965 222	1.140.949

	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	180.087 ⁵⁷	168.609 ¹¹³	342.532
2. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (voce III. 6)	9.515 ⁵⁸	5.075 ¹¹⁴	10.170
3. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	967 ⁵⁹	1.197 ¹¹⁵	1.636
4. Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione	125.469 ⁶⁰	118.876 ¹¹⁶	230.074
5. Variazione delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione	205 ⁶¹	238 ¹¹⁷	484
6. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione			
7. Spese di gestione:			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	38.623 ⁶³	32.794 ¹¹⁹	76.285
b) Spese di amministrazione	11.581 ⁶⁴	10.571 ¹²⁰	21.719
Totale	50.204 ⁶⁵	43.365 ¹²¹	98.004
8. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	2.643 ⁶⁶	3.804 ¹²²	4.886
9. Variazione delle riserve di perequazione	131 ⁶⁷	122 ¹²³	260
10. Risultato del conto tecnico dei rami danni	11.917 ⁶⁸	8.476 ¹²⁴	20.630
II. CONTO TECNICO DEI RAMI VITA			
1. Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni in riassicurazione	56.385 ⁶⁹	50.768 ¹²⁵	114.681
2. Proventi da investimenti			
a) Proventi derivanti da investimenti	16.328 ⁷⁰	13.928 ¹²⁶	30.290
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	10 ⁷¹		1
c) Profitti sul realizzo di investimenti	16 ⁷²	5 ¹²⁸	14
Totale	16.354 ⁷³	13.934 ¹²⁹	30.304
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	4.103 ⁷⁴	6.740 ¹³⁰	12.779
4. Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	521 ⁷⁵	584 ¹³¹	1.136
5. Oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione	37.409 ⁷⁶	37.399 ¹³²	90.931
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	26.591 ⁷⁷	21.698 ¹³³	50.410
b) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-2.027 ⁷⁸	28 ¹³⁴	-10.386
Totale	24.564 ⁷⁹	21.726 ¹³⁵	40.024
7. Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	2 ⁸⁰		-1 ¹³⁶
8. Spese di gestione			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	3.141 ⁸¹	3.601 ¹³⁷	7.335
b) Spese di amministrazione	3.076 ⁸²	3.098 ¹³⁸	6.045
Totale	6.217 ⁸³	6.699 ¹³⁹	13.380

ECONOMICO

	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 1.456 ⁸⁴	1.449 ¹⁴⁰	2.838
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	29 105 ⁸⁵	99 ¹⁴¹	331
c) Perdite sul realizzo di investimenti	30 4 ⁸⁶	4 ¹⁴²	4
Totale	31 1.561 ⁸⁷	1.552 ¹⁴³	3.173
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 2.310 ⁸⁸	1.028 ¹⁴⁴	3.436
11. Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione			
	33 8 ⁸⁹	2 ¹⁴⁵	25
12. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto non tecnico (voce III.4)			
	34 1.225 ⁹⁰	1.016 ¹⁴⁶	2.246
13. Risultato del conto tecnico dei rami vita			
III. CONTO NON TECNICO			
1. Risultato del conto tecnico dei rami danni (voce I. 10)			
	36 11.917 ⁹²	8.476 ¹⁴⁸	20.630
2. Risultato del conto tecnico dei rami vita (voce II. 13)			
	37 4.067 ⁹³	2.604 ¹⁴⁹	5.686
3. Proventi da investimenti dei rami danni			
a) Proventi derivanti da investimenti	38 12.961 ⁹⁴	7.860 ¹⁵⁰	15.925
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	39 16 ⁹⁵	151 ¹⁵¹	73
c) Profitti sul realizzo di investimenti	40 4 ⁹⁶	4 ¹⁵²	4
Totale	41 12.977 ⁹⁷	7.860 ¹⁵³	15.925
4. (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto tecnico dei rami vita (voce II. 12)			
	42 1.225 ⁹⁸	1.016 ¹⁵⁴	2.246
5. Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	43 1.150 ⁹⁹	1.451 ¹⁵⁵	2.723
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	44 96 ¹⁰⁰	153 ¹⁵⁶	675
c) Perdite sul realizzo di investimenti	45 4 ¹⁰¹	4 ¹⁵⁷	4
Totale	46 1.246 ¹⁰²	1.604 ¹⁵⁸	3.398
6. (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto tecnico dei rami danni (voce I. 2)			
	47 9.515 ¹⁰³	5.075 ¹⁵⁹	10.170
7. Altri proventi			
	48 920 ¹⁰⁴	828 ¹⁶⁰	2.008
8. Altri oneri			
	49 2.742 ¹⁰⁵	2.292 ¹⁶¹	6.321
9. Risultato della attività ordinaria			
	50 17.603 ¹⁰⁶	11.813 ¹⁶²	26.606
10. Proventi straordinari			
	51 303 ¹⁰⁷	4.513 ¹⁶³	4.725
11. Oneri straordinari			
	52 70 ¹⁰⁸	52 ¹⁶⁴	79
12. Risultato dell'attività straordinaria			
	53 233 ¹⁰⁹	4.461 ¹⁶⁵	4.646
13. Risultato prima delle imposte			
	54 17.836 ¹¹⁰	16.274 ¹⁶⁶	31.252
14. Imposte sul risultato di periodo			
	55 4.712 ¹¹¹	5.956 ¹⁶⁷	10.922
15. Utile (perdita) di periodo			
	56 13.124 ¹¹²	10.318 ¹⁶⁸	20.330

IMPRESA: **VITTORIA ASSICURAZIONI**

INFORMAZIONI RELATIVE ALLE IMPRESE PARTECIPATE (*)

Dati riferiti al primo semestre dell'anno 2006

Commento - Allegato 1

Codice impresa

135

(Importi in migliaia di euro)

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

N. ord.	Tipo	Quot. o non quot.	Attività svolta	Denominazione e sede sociale	Valuta	Capitale sociale			Valore (€)		Quota posseduta (7)		Totale %
						Importo 4	Numero azioni	DIV 6	Importo 5	Diretta %	Indiretta %		
1	B	NQ	3	VITTORIA IMMOBILIARE S.p.A. - Galleria San Babila 4/b - 20122 Milano	242	12.200.000	24.400	V	8.743	54,75		54,75	
1	B	NQ	2	VITTORIA IMMOBILIARE S.p.A. - Galleria San Babila 4/b - 20122 Milano	242	12.200.000	24.400	D	9.292	32,49		32,49	
2	C	NQ	2	S.I.N.T. S.p.A. - Piazza Bodoni 3 - 10123 Torino	242	1.000.000	1.000.000	D	258	14,79		14,79	
3	E	NQ	2	B.P.C. S.p.A. - Via Roma 3 - 16121 Genova	242	9.635.000	20.500.000	D	1.990	19,91		19,91	
4	E	NQ	2	GRUPPO G.P.A. S.p.A. - Via Melchiorre Gioia 124 - 20125 Milano	242	8.528.000	16.400.000	D	3.101	5,00		5,00	
5	E	Q	2	CAM FINANZIARIA S.p.A. - Via Sempione 230 - 20016 Pero MI	242	187.223.471	360.045.137	D	28.276	4,4		4,4	
6	E	NQ	3	BANCA PASSADORE & C. S.p.A. - Via E. Vernazza 27 - 16121 Genova	242	35.000.000	35.000.000	D	3.540	2,76		2,76	
7	E	NQ	3	IB CR COOP VALDOSTANA Soc. Coop. - Frazione Taxel 26 - 11020 Gressan AO	242	1.893.776	367.011	D	41	1,04		1,04	
8	E	NQ	3	BCC PADORIENT-ROVIGO Soc. Coop. - Via Casalmi n.10 - 45100 Rovigo	242	630.441	24.397	D	3	0,41		0,41	
9	E	NQ	3	BANCA POPOLARE ETICA Soc. Coop. - Piazzetta Forzate 2 - 35137 Padova	242	19.010.594	368.137	D	52	0,27		0,27	
10	E	NQ	9	DOWNALL ITALIA S.r.l. - Piazza Stella 6 - 20125 Milano	242	100.000	100.000	D	3	5,08		5,08	
11	E	NQ	9	SOFIGEA S.r.l. in liq. - Via della Frezza 70 - 00186 Roma	242	47.664.600	47.664.600	D	705	1,46		1,46	
12	E	NQ	9	U.C.I. S.cons.r.l. - C.so Sempione 39 - 20145 Milano	242	510.000	1.000.000	D	4	0,69		0,69	
13	E	NQ	9	RITA S.r.l. - P.zza San Babila 1 - 20122 Milano	242	5.720.000	11.000.000	D	12	0,93		0,93	
14	E	NQ	9	CESTAR S.cons.r.l. - Via Pisacane 48 - 20016 Pero MI	242	2.040.000	2.040.000	D	15	0,71		0,71	
15	E	NQ	2	MEDINVEST INT. S.C.A. - I. Avenue de la Gare - Lussemburgo	242	76.636.000	7.663.600	D	3.001	3,91		3,91	
16	D	NQ	2	YARPA INT. HOLDING N.V. - Herengracht 483, 1017 BT - Amsterdam	242	675.000	1.500	D	9.282	25,00		25,00	
17	B	NQ	2	INTERBILANCIA S.r.l. - Via Caldera, 21 - 20153 Milano	242	80.000	80.000	D	78	80,00	17,45	97,45	
18	B	NQ	4	IMMOBILIARE BILANCIA S.r.l. - Galleria San Babila 4/b - 20122 MILANO	242	2.000.000	2.000.000	V	31.250	97,66		97,66	
19	D	NQ	2	LAUMOR BV - Herengracht 483, 1017 BT - Amsterdam	242	20.000	40	D	6	25,00		25,00	
20	D	NQ	2	TOURING VACANZE S.r.l. - Corso Italia n.10 - 20122 Milano	242	12.900.000	12.900.000	D	5.525	24,00		24,00	
21	B	NQ	4	VITTORIA PROPERTIES S.r.l. - Via Caldera n.21 - 20153 Milano	242	4.000.000	4.000.000	V	3.960	99,00	0,87	99,87	
22	B	NQ	4	IMMOBILIARE BILANCIA PRIMA S.r.l. - Galleria San Babila 4/b - 20122 Milano	242	2.000.000	2.000.000	D	2.400	100,00		100,00	
23	B	NQ	4	IMMOBILIARE BILANCIA SECONDA S.r.l. - Galleria San Babila 4/b - 20122 Milano	242	1.000.000	1.000.000	D	8.500	100,00		100,00	
24	B	NQ	4	IMMOBILIARE BILANCIA TERZA S.r.l. - Galleria San Babila 4/b - 20122 Milano	242	100.000	100.000	D	100	100,00		100,00	
25	E	NQ	3	BCC APUANA Soc. Coop. - Via E.Chiesa n.4 - 54100 Massa	242	3.712.506	14.334	D	50	1,35	1,05	2,40	
26	E	NQ	2	LIGURIA S.p.A. - Via Cesare Mangili 6 - 20121 Milano	242	5.600.000	5.600.000	D	516	10,3		10,3	
27	E	Q	2	MEDJOBANCA S.p.A. - P.tta E.Cuccia n.1 - 20121 Milano	242	400.319.208	800.638.415	D	11.443	0,15		0,15	
28	E	NQ	9	MEDIORISCHI S.p.A. - Via Melchiorre Gioia 124 - 20125 Milano	242	1.396.225	1.396.225	D	11	5,35		5,35	
29	E	NQ	2	BCM & Partners LLP - 102 Jermyn Street - SW1Y 6EE Londra	2	100.000	100.000	D	207	10,00		10,00	
30	E	NQ	2	MARINA S.r.l. - Via Cesare Mangili 6 - 20121 Milano	242	1.000.000	800.000	D	730	19,98		19,98	
31	D	NQ	2	WHITE FINANCE S.A. - 5, Boulevard de la Foire - L1528 Lussemburgo	242	1.000.000	10.402	D	7.880	32,17		32,17	
32	E	NQ	3	BCC COMPENSORIO DEL CUOIO - Via Prov. Francesca Nord 78 - 56022 Casterfranco di Sotto PI	242	5.201.000	10.402	D	50	0,96	0,94	1,9	
33	B	NQ	9	VITTORIA SERVICE S.r.l. - Via Caldera 21 - 20153 Milano	242	80.000	80.000	D	56	70,00	26,17	96,17	

IMPRESA: VITTORIA ASSICURAZIONI

Codice impresa 135

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 30 GIUGNO 2006

(Importi in migliaia di Euro)

		Azioni e quote C.II.1	Obbligazioni C.II.2	Finanziamenti C.II.3
Esistenze iniziali	+	1 93.498	21	41 3.688
Incrementi nel periodo:	+	2 3.767	22	42
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3 3.767	23	43
riprese di valore		4	24	44
rivalutazioni		5		
altre variazioni		6	26	46
Decrementi nel periodo:	-	7 141	27	47 3.688
per: vendite o rimborsi		8 100	28	48 3.688
svalutazioni		9 41	29	49
altre variazioni		10	30	50
Totale		11 97.124	31	51
Valore corrente		12 102.721	32	52
Rivalutazioni totali		13		
Svalutazioni totali		14	34	54

(*) D= prospetto relativo alla gestione danni

V= prospetto relativo alla gestione vita

IMPRESA: VITTORIA ASSICURAZIONI

Codice impresa 135

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 30 GIUGNO 2006

(Importi in migliaia di Euro)

		Azioni e quote C.II.1	Obbligazioni C.II.2	Finanziamenti C.II.3
Esistenze iniziali	+	1 41.825	21	41
Incrementi nel periodo:	+	2 2.128	22	42
per: acquisti, sottoscrizioni o erogazioni		3 2.128	23	43
riprese di valore		4	24	44
rivalutazioni		5		
altre variazioni		6	26	46
Decrementi nel periodo:	-	7	27	47
per: vendite o rimborsi		8	28	48
svalutazioni		9	29	49
altre variazioni		10	30	50
Totale		11 43.953	31	51
Valore corrente		12 43.953	32	52
Rivalutazioni totali		13		
Svalutazioni totali		14	34	54

(*) D= prospetto relativo alla gestione danni

V= prospetto relativo alla gestione vita

IMPRESA: VITTORIA ASSICURAZIONI

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 30 GIUGNO 2006

I - Gestione danni

(Importi in migliaia di Euro)

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore (1)	Valore corrente	Valore (1)	Valore corrente	Valore (1)	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:						
a) azioni quotate	13		25	37	49	61
b) azioni non quotate	14		26	38	50	62
c) quote	15		27	39	51	63
2. Quote di fondi comuni di investimento	16		28	40	52	64
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	779	563	20	5.000	53	5.779
a1) titoli di Stato quotati	157.665	161.823	30	278.996	54	436.661
a2) altri titoli quotati	113.401	115.937	31	278.996	55	392.397
b1) titoli di Stato non quotati	43.053	44.675	32	44	56	43.053
b2) altri titoli non quotati	21		33	45	57	69
c) obbligazioni convertibili	1.211	1.211	34	46	58	1.211
5. Altri	23		35	47	59	71
	24		36	48	60	72

II - Gestione vita

	Portafoglio a utilizzo durevole		Portafoglio a utilizzo non durevole		Totale	
	Valore (1)	Valore corrente	Valore (1)	Valore corrente	Valore (1)	Valore corrente
1. Azioni e quote di imprese:						
a) azioni quotate	85		97	109	121	133
b) azioni non quotate	86		98	110	122	134
c) quote	87		99	111	123	135
2. Quote di fondi comuni di investimento	88		100	112	124	136
3. Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	2.124	3.117	101	113	125	2.124
a1) titoli di Stato quotati	432.850	453.873	102	167.725	126	600.575
a2) altri titoli quotati	299.683	312.481	103	164.509	127	464.192
b1) titoli di Stato non quotati	126.699	134.924	104	1.779	128	128.478
b2) altri titoli non quotati	93		105	117	129	141
c) obbligazioni convertibili	6.468	6.468	106	1.437	130	7.905
5. Altri	95		107	119	131	143
	96		108	120	132	144

(1) valore riportato nella relazione semestrale

Relazione semestrale
Consolidata di Gruppo
al 30 giugno 2006

Consiglio di Amministrazione
del 8 settembre 2006



Forma e Contenuto

La relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2006, redatta in base ai principi contabili internazionali, viene presentata in conformità a quanto disposto in merito dal provvedimento ISVAP n. 1207-G del 6 luglio 1999, così come successivamente modificato e integrato, e dall'art. 81 del Regolamento di attuazione del Decreto Legislativo 24/2/1998 n.58, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n.11971 del 14 maggio 1999 così come successivamente modificata e integrata.

Come prescritto dalle normative Consob e ISVAP richiamate, la presente relazione è conforme al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale ed è costituita dai prospetti previsti dal provvedimento ISVAP n. 2460 del 10 agosto 2006 (Stato Patrimoniale, Conto Economico, Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto, Rendiconto Finanziario e prospetti contabili) e include ulteriori tabelle di dettaglio necessarie per completare l'informativa richiesta dai principi contabili internazionali (IAS 34) o utili per una migliore comprensione della relazione. L'informativa presentata tiene conto delle specifiche contenute nella comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

I dati di raffronto del 30 giugno 2005, contenuti negli schemi e nei prospetti contabili della presente relazione, corrispondono ai valori pubblicati nei prospetti di riconciliazione IFRS in occasione dell'approvazione della relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2005.

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.

Gli importi sono esposti 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 consolidata sono gli stessi utilizzati per il bilancio consolidato; pertanto si fa rinvio a quanto esposto nel capitolo "Principi contabili" del Bilancio consolidato, chiuso al 31 dicembre 2005. Tuttavia, in considerazione della maggior tempestività richiesta rispetto alla redazione dei bilanci e trattandosi di una situazione infrannuale, si è ricorsi - in aderenza ai dati gestionali di periodo - ad appropriate metodologie di stima.

Altre informazioni significative

Il Gruppo Vittoria Assicurazioni opera nel settore assicurativo unicamente tramite la Capogruppo e, nell'ambito della propria strategia di ottimizzazione del profilo di rischio / rendimento, ha indirizzato parte dei propri investimenti nel settore immobiliare (trading, sviluppo e servizi di intermediazione e gestione immobiliare) tramite Vittoria Immobiliare S.p.A. e altre partecipazioni. Alcune Società del Gruppo forniscono servizi prevalentemente a supporto dell'attività assicurativa della Capogruppo.

Vittoria Assicurazioni è controllata direttamente da Vittoria Capital N.V., con sede ad Amsterdam (Olanda) e indirettamente da Yura S.A., con sede a Lussemburgo (Lussemburgo).

Relazione degli Amministratori

Scenario economico e assicurativo

L'anno corrente si è aperto con dati confortanti riguardo l'economia mondiale che dovrebbe crescere ad un ritmo intorno al 3% per tutto il 2006, in linea con il tasso medio dell'ultimo decennio (stima Nazioni Unite).

L'economia statunitense continuerebbe a rappresentare il principale motore della crescita, ma con un apporto sempre più significativo da parte delle economie dei paesi in via di sviluppo, Cina e India in modo particolare.

Dati incoraggianti arrivano anche dai paesi dell'area euro; secondo stime Eurostat, l'economia europea sta crescendo ad un ritmo che su base annua si attesterebbe intorno al 2%.

Sul fronte monetario si è assistito ai seguenti interventi da parte delle banche centrali: la Fed, dopo essere già intervenuta lo scorso 10 maggio, ha nuovamente alzato di 25 punti base il tasso di interesse sui Fed Funds, portandolo così al 5,25%, mentre la Banca Centrale Europea lo scorso 3 agosto ha rivisto al rialzo il livello del tasso di interesse per le operazioni di rifinanziamento portandolo al 3,00%.

Per entrambe si tratta di manovre finalizzate al contenimento della spinta inflattiva che, specie in Europa, è continuamente alimentata dalle pressioni esistenti sul mercato dei prodotti petroliferi.

Sul mercato dei cambi, nei primi sei mesi del 2006, la moneta europea si è apprezzata nei confronti delle principali valute mondiali, in modo particolare verso quella statunitense; i dati del disavanzo delle partite correnti dell'economia USA non lasciano prevedere, nel breve termine, un'interruzione di questo trend.

Per quanto riguarda l'economia italiana, secondo i dati diffusi dall'ISTAT, nel primo trimestre di quest'anno il PIL è cresciuto dell'1,5% su base annua e le previsioni della Commissione Europea indicano un tasso di crescita tendenziale per il 2006 pari all'1,6%, positivo rispetto alla crescita nulla del 2005, ma ben al di sotto della sopra menzionata media europea.

Quanto ai mercati finanziari, i primi sei mesi del 2006 hanno fatto registrare una performance positiva per quelli azionari (l'indice S&P/MIB ha guadagnato il 5,62%) mentre i mercati obbligazionari hanno risentito delle tensioni presenti nei mercati monetari internazionali facendo così registrare una perdita del 3,58% (fonte: indice FTSE Italy Govt Performance).

Il mercato immobiliare ha segnato un rallentamento rispetto agli elevati ritmi di crescita che hanno contraddistinto gli anni appena trascorsi.

Di seguito vengono riportati alcuni dati riferiti al mercato assicurativo italiano.

I premi lordi contabilizzati dei Rami Vita e Danni nel 2005 ammontano rispettivamente a 73.470 milioni di euro (+12,0% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente) e 36.308 milioni di euro (+2,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente).

Per i Rami Danni, la crescita continua ad essere trainata dal settore non Auto, in particolare dal settore Property, Trasporti e Infortuni e Malattia.

Nel suo complesso la nuova produzione Vita (polizze individuali), nei primi quattro mesi del 2006, è inferiore del 6,3% rispetto al primo quadrimestre del 2005.

Tale flessione ha riguardato in modo particolare i Rami I e V, riconducibili alle cosiddette polizze "tradizionali" (-11,9%), mentre si è assistito ad un lieve aumento per quanto riguarda le polizze del Ramo III, cioè quelle caratterizzate da una maggiore componente finanziaria (+1,1%).

Andamento del Gruppo Vittoria Assicurazioni

Il consuntivo del primo semestre dell'anno 2006 presenta un utile netto di Gruppo pari a 20.652 migliaia di euro contro 24.641 migliaia di euro dell'analogo periodo dell'anno 2005 (-16,2%).

Al miglioramento tecnico del settore assicurativo, rilevato nel semestre, fa riscontro una riduzione di proventi nel settore immobiliare derivante dalla diversa tipologia delle attività attualmente in corso, indirizzate prevalentemente ad operazioni di sviluppo e promozione (medio-lungo termine) piuttosto che al trading (breve termine): i relativi proventi pertanto si manifesteranno dilazionati nel tempo.

Le Società che compongono il Gruppo sono riportate nel capitolo "Note esplicative" – prospetto A) Area di consolidamento.

Gli investimenti, pari a 1.489.705 migliaia di euro, riferiti per 119.124 migliaia di euro a investimenti con rischio a carico degli Assicurati e per 1.370.581 migliaia di euro a investimenti con rischio a carico del Gruppo, risultano sostanzialmente invariati rispetto alla situazione del 31 dicembre 2005 (1.490.422 migliaia di euro).

I proventi patrimoniali netti, connessi a investimenti con rischio a carico del Gruppo, ammontano a 39.032 migliaia di euro contro 50.747 migliaia di euro del precedente periodo (-23,1%).

Come già accennato l'attività di trading immobiliare, peraltro presente quasi esclusivamente nelle Società italiane, ha pressoché esaurito la giacenza di magazzino nei precedenti esercizi e l'attuale attività risulta funzionale ad operazioni di sviluppo e promozione.

L'utile di Gruppo è al netto di un accantonamento di natura tecnica relativo all'integrazione delle riserve tecniche Vita di 1.227 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 nel consolidato devono essere retrocessi agli Assicurati.

Il patrimonio netto di Gruppo ammonta a 213.420 migliaia di euro e le quote di terzi sono pari a 6.372 migliaia di euro.

Nel corrente esercizio è iniziata la possibilità di convertire il prestito subordinato in azioni della Capogruppo; al 30 giugno 2006 il capitale sociale, a seguito delle conversioni richieste, è passato da euro 30.000.000 a euro 30.244.147.

In considerazione dell'andamento del periodo e delle diverse componenti positive di reddito si ritiene ragionevole indicare come previsione per l'esercizio in corso un R.O.E. consolidato nell'ordine del 16% calcolato sul patrimonio al netto della riserva contabile per plusvalenze latenti rilevate direttamente a patrimonio netto per l'applicazione dei principi IAS (Voce 1.1.7 dello Stato Patrimoniale – pag.89-).

Al 30 giugno 2006 la Capogruppo presenta un utile netto – secondo i principi contabili italiani - pari a 13.124 migliaia di euro (10.318 migliaia di euro nell'analogo periodo del 2005) con un incremento del 27,2%.

SETTORE ASSICURATIVO

Il risultato del segmento assicurativo, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali, è pari a 29.257 migliaia di euro (18.819 migliaia di euro al 30/06/2005), e le componenti più significative della gestione aziendale che hanno concorso alla formazione del risultato di periodo sono qui di seguito descritte.

La raccolta complessiva assicurativa al 30 giugno 2006 ammonta a 280.474 migliaia di euro (+4,8% rispetto alla raccolta del corrispondente periodo dell'esercizio precedente pari a 267.649 migliaia di

euro) e si riferisce per 273.060 migliaia di euro a premi assicurativi e per 7.414 migliaia di euro a contratti di investimento Index e Unit Linked e al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro.

I premi dei Rami Vita del lavoro diretto si sono incrementati dell'1,0% rispetto a quelli dell'analogo periodo dell'esercizio precedente: i premi periodici ricorrenti rappresentano il 43,3% dei premi emessi mentre i premi unici ne rappresentano il 56,7%.

I premi del lavoro diretto dei Rami Danni si sono incrementati del 3,4% ed in particolare:

- i premi dei Rami Auto evidenziano un incremento del 2,5% (ramo R.C. Autoveicoli terrestri +1,2%; ramo Corpi Veicoli Terrestri +7,8%; ramo Assistenza +27,0%; Ramo R.C. Veicoli marittimi lacustri e fluviali +22,3%) 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"; l'effetto delle modifiche intercorse nella composizione del portafoglio assicurati, tese a dare maggiore consistenza al conseguimento di un risultato tecnico positivo, ha consentito la riduzione della frequenza dei sinistri pari all'8% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente;
- i premi riferiti ai Rami Elementari sono cresciuti del 9,1% mentre quelli dei Rami Speciali hanno subito una contrazione del 14,1%;

I costi di struttura registrano una incidenza sui premi del 9,6% (9,3% nell'analogo periodo dell'anno precedente).

SETTORE IMMOBILIARE

Il risultato del segmento immobiliare, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali, ammonta a 6.383 migliaia di euro (32.487 migliaia di euro al 30/06/2005), ed evidenzia componenti economiche che, al lordo delle elisioni per operazioni infragruppo, comprendono:

- margini su immobili per attività di trading (9.000 migliaia di euro) e di sviluppo (232 migliaia di euro) per un totale di 9.232 migliaia di euro;
- ricavi per servizi di intermediazione e gestione immobiliare per 1.993 migliaia di euro e fitti attivi per 648 migliaia di euro.

Le quote degli utili delle Società collegate di spettanza del Gruppo ammontano a 11.117 migliaia di euro (3.021 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'esercizio scorso esercizio); tali utili, rilevati nella Gestione Danni del conto Economico per settore di attività, sono prevalentemente connessi ai risultati di Società immobiliari.

SETTORE SERVIZI

I servizi resi nel semestre dalle Società del Gruppo, al lordo delle prestazioni infragruppo, ammontano a 1.909 migliaia di euro; tali ricavi comprendono 1.594 migliaia di euro per provvigioni e servizi resi alla Capogruppo e 320 migliaia di euro di ricavi verso terzi.

Questo settore evidenzia un risultato di periodo, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 126 migliaia di euro (117 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'esercizio scorso).

SETTORE ASSICURATIVO

Analisi dell'andamento gestionale

Nel bilancio consolidato la raccolta premi viene indicata al netto dei contratti Index e Unit Linked e relativi al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro, in quanto ricavi non considerati premi come definito dall'IFRS 4, il cui ammontare è pari a 7.414 migliaia di euro (2.409 migliaia di euro al 30 giugno 2005).

La raccolta premi al 30 giugno 2006 è pari pertanto a 273.060 migliaia di euro. La composizione del portafoglio e le variazioni intervenute per settore di attività (Rami Vita e Rami Danni) risultano dalla seguente tabella:

CONFRONTO PREMI EMESSI LORDI DEL PRIMO SEMESTRE 2006 E 2005

LAVORO DIRETTO ED INDIRETTO

(importi in migliaia di euro)

	30/06/06	30/06/05	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio	
				2006	2005
Lavoro Diretto Italiano					
Rami Vita					
I Assicurazioni sulla durata della vita umana	26.683	24.954	6,9	9,8	9,4
IV Assicurazioni malattia	195	185	5,4	0,1	0,1
V Assicurazioni di capitalizzazione	23.740	24.973	-4,9	8,7	9,4
Totale Rami Vita	50.618	50.112	1,0	18,5	18,9
Rami Danni					
Totale Rami Elementari	51.340	47.063	9,1	18,8	17,7
Totale Rami Speciali	6.323	7.365	-14,1	2,3	2,8
Totale Rami Auto	164.125	160.056	2,5	60,1	60,3
Totale Rami Danni	221.788	214.484	3,4	81,2	80,9
Totale Lavoro Diretto	272.406	264.596	3,0	99,8	99,8
Lavoro Indiretto Italiano					
Rami Vita	2	10	-80,0	0,0	0,0
Rami Danni	652	634	2,8	0,2	0,2
Totale Lavoro Indiretto	654	644	1,6	0,2	0,2
Totale complessivo	273.060	265.240	2,9	100,0	100,0

Rami Vita

Contratti assicurativi e contratti di investimento dei Rami Vita

La gamma dei prodotti attualmente distribuiti dalla Capogruppo copre tutti i comparti assicurativi, il comparto del risparmio (polizze rivalutabili connesse alla gestione separata), della protezione (polizze di rischio per il caso di morte, invalidità e di non autosufficienza) e della previdenza integrativa (forme previdenziali individuali e fondo pensione aperto). Nella gamma offerta sono presenti inoltre polizze finanziarie di tipo unit linked. Nei comparti commercializzati sono offerte polizze che prevedono la possibilità di convertire la prestazione maturata in rendita: la conversione avviene alle condizioni in vigore al momento dell'esercizio dell'opzione. Le tipologie di tariffe utilizzate sono le miste, le vita intera e le temporanee, sia nella forma a premio annuo sia in quella a premio unico, le termine fisso nonché tariffe di gruppo per il caso di morte e/o di invalidità.

Le condizioni contrattuali, oggetto di costante aggiornamento, sono in linea con quelle più comunemente distribuite nel mercato e, come previsto dalla circolare Isvap 551D, sono state integrate con i nuovi prospetti informativi e pubblicate sul sito della Capogruppo.

Premi

I premi emessi del lavoro diretto registrano un incremento dell'1,0% dovuto principalmente all'incremento dei premi del Ramo I - Assicurazioni sulla durata della vita umana (+6,9%) cui si contrappone una contrazione della raccolta premi riferita al Ramo "V" – Capitalizzazioni (-4,9%).

Sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti

Il prospetto che segue riepiloga i dati del lavoro diretto relativi ai sinistri, capitali e rendite maturati nonché ai riscatti riferiti al 30 giugno 2006, confrontati con i dati dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

	(importi in migliaia di euro)	
	30/06/06	30/06/05
Sinistri	1.389	884
Capitali e Rendite maturati	17.812	19.988
Riscatti	8.771	8.735
Totale	27.972	29.607

Riassicurazione

Riassicurazione passiva

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

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

I premi ceduti nel primo semestre 2006 ammontano a 1.648 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

Premi

I premi emessi del lavoro diretto nel primo semestre 2006 ammontano a 221.788 migliaia di euro (214.484 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'esercizio precedente) e pongono in evidenza un incremento del 3,4%.

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:

	30/06/06		30/06/05		Variazione %	
	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
Totale Rami Elementari	14.957	34.539	14.659	28.001	2,0	23,3
Totale Rami Speciali	252	4.505	321	3.251	-21,5	38,6
Totale Rami Auto	42.178	106.607	41.883	100.600	0,7	6,0
Totale Rami Danni	57.387	145.651	56.863	131.852	0,9	10,5

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:

	Sinistri pagati 30/06/06			Sinistri recuperati dai riassicuratori	Sinistri pagati 30/06/05			Var. sinistri lordi %
	Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale		Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale	
Totale Rami Elementari	5.172	17.625	22.797	959	5.013	15.627	20.640	10,5
Totale Rami Speciali	1.254	3.821	5.075	3.028	1.154	7.087	8.241	-38,4
Totale Rami Auto	29.916	84.390	114.306	21.347	28.963	75.033	103.996	9,9
Totale Rami Danni	36.342	105.836	142.178	25.334	35.130	97.747	132.877	7,0

Il costo comprende l'importo sostenuto nel periodo per il fondo di garanzia delle vittime della strada, pari a 3.199 migliaia di euro, contro 3.084 migliaia di euro dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Velocità di liquidazione dei sinistri

Il prospetto che segue evidenzia la velocità di liquidazione dei sinistri denunciati (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		
	30/06/06	30/06/05	31/12/05	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Infortunati	30,80	31,08	55,26	45,52	40,62	64,71
Malattia	66,90	64,28	74,96	29,10	22,93	69,61
Corpi veicoli terrestri	73,84	72,49	84,83	69,71	65,04	90,97
Incendio ed elementi naturali	60,71	50,71	67,03	42,21	29,82	42,12
Altri danni ai beni - furto	60,23	57,80	79,34	51,23	55,18	74,29
R.C. Autoveicoli terrestri	50,47	49,72	67,68	49,31	49,66	70,20
R.C. Generale	37,55	33,37	55,83	28,34	21,84	42,37

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
Infortunati	Quota pura per aviazione generale
Corpi Veicoli Aerei	Quota pura per rischi spaziali
	Quota pura per aviazione generale
Merci trasportate	Facoltativo obbligatorio
Incendio ed Elementi Naturali	Eccesso sinistri
R.C. Autoveicoli Terrestri	Quota pura
	Eccesso sinistri
R.C. Aeromobili	Quota pura per aviazione generale
R.C. Generale	Eccesso sinistri
	Quota pura per aviazione generale
Cauzione	Quota pura
Tutela Giudiziaria	Quota pura

Riassicurazione attiva

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

I premi ceduti e retroceduti nel primo semestre 2006 ammontano a 35.927 migliaia di euro.

Andamento tecnico

L'esame della gestione tecnica dei singoli Rami, che nel corso del primo semestre hanno registrato uno sviluppo complessivo in termini di premi del 3,4% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, porta alle seguenti considerazioni:

Rami Elementari

I Rami Elementari, con un incremento del 9,1%, accrescono il loro peso nel portafoglio della Capogruppo. Il saldo tecnico si presenta nel complesso in netta riduzione per effetto di un significativo incremento del costo dei sinistri di punta in alcuni Rami, pur in presenza di una riduzione della frequenza. In particolare:

Infortuni

Il Ramo evidenzia uno sviluppo del 13,3% dei premi. L'andamento tecnico nel periodo presenta un risultato negativo per effetto dell'aumento del numero dei sinistri di punta, pur permanendo il positivo trend di riduzione della frequenza sinistri, nonché dall'aggravamento dei sinistri dell'esercizio precedente.

Malattia

I premi evidenziano una contrazione del 3,5% dovuta ad una maggiore cautela tecnica applicata nell'assunzione dei contratti. Il risultato tecnico presenta un saldo negativo, nonostante la significativa riduzione della frequenza dei sinistri nel periodo (oltre 11%) per effetto dell'appesantimento di alcuni sinistri dell'esercizio precedente.

Incendio ed elementi naturali

Lo sviluppo dei premi, pari al 5,7%, in linea con quello del precedente esercizio, è continuato nel rispetto di un'attenta selezione dei rischi operata in modo fattivo dalla Rete Agenziale. Il saldo tecnico risulta positivo, seppure inferiore a quello dell'analogo periodo dell'esercizio precedente per effetto dell'aumento dei costi medi.

Altri danni ai beni

Il Ramo, che comprende il rischio furto, i danni ad impianti elettrici e i rischi connessi alle polizze globali fabbricati, presenta un incremento dei premi del 9,3% e un saldo tecnico che, pur permanendo negativo, presenta un significativo miglioramento nella sinistralità dell'esercizio.

Responsabilità Civile Generale

I premi emessi registrano un incremento del 4,6% dovuto in larga misura al riallineamento tariffario attuato nel corso degli ultimi esercizi: i premi medi delle polizze relative allo specifico comparto della responsabilità civile evidenziano infatti un incremento del 7% circa rispetto a quelli dell'analogo periodo del precedente esercizio. Il saldo tecnico del periodo, pur permanendo negativo, risulta in netto miglioramento.

Perdite pecuniarie

Lo sviluppo del Ramo, che rileva un incremento dei premi del 17,7%, deriva soprattutto dall'avvio dell'operatività nel settore "Cessione del Quinto". Il risultato tecnico registra un saldo positivo in ulteriore incremento rispetto a quello dell'analogo semestre dell'esercizio precedente.

Tutela giudiziaria

I premi del Ramo, la cui attività è stata avviata in modo significativo nel corso dell'esercizio precedente con garanzie legate prevalentemente ai rischi connessi all'uso dell'autovettura, hanno registrato un consistente incremento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente e un risultato tecnico positivo in ulteriore consolidamento.

Rami Speciali

I Rami del comparto evidenziano una contrazione del 14,1% principalmente per effetto della consistente riduzione della sottoscrizione dei contratti nell'ambito dei rischi aviazione. Il risultato tecnico complessivo risulta negativo seppure in netto miglioramento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Credito e Cauzioni

I premi registrano un incremento del 17,1% per effetto dello sviluppo dell'attività svolta dalla Rete Agenziale e dalla specifica unità dedicata al settore degli altri intermediari assicurativi. Il risultato tecnico, pur in miglioramento, permane negativo per effetto di un prudenziale rafforzamento delle riserve dei sinistri denunciati nei precedenti esercizi.

Corpi di veicoli aerei – R.C. Aeromobili

I premi in questo settore registrano una sensibile contrazione (-51,8% nel ramo corpi e -65,3% nel ramo r.c.) dovuto alla particolare situazione del mercato che ha visto una forte crescita della disponibilità alla sottoscrizione dei contratti con conseguente riduzione delle tariffe praticate. In tale situazione la Capogruppo ha preferito salvaguardare il risultato tecnico rinunciando a sottoscrivere contratti non più remunerativi. Il saldo tecnico del periodo, comprensivo del correlato lavoro indiretto, permane positivo.

Merci trasportate

I premi emessi registrano un decremento del 24,9% per effetto delle modifiche introdotte alla normativa relativa all'R.C. del vettore a seguito del D.Lgs. 286 del 21 novembre 2005 che ha ridotto il limite di responsabilità vettoriale da euro 6,2/Kg a euro 1,0/Kg. Il saldo tecnico risulta negativo.

Corpi di veicoli marittimi, ferroviari, lacustri e fluviali

I premi di questo settore presentano un incremento del 20,0% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente e presentano un saldo tecnico positivo.

Rami Auto

I Rami presentano una crescita dei premi emessi del 2,5%, grazie soprattutto allo sviluppo dei rischi accessori alla garanzia R.C., nonostante i significativi interventi di riforma del portafoglio nei comparti a maggior rischio. Il saldo tecnico positivo risulta in miglioramento rispetto a quello dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

R.C. Autoveicoli Terrestri

I premi emessi limitano l'incremento al 1,2%, pur in presenza di un incremento del 5,9% dei veicoli/anno, per effetto della stabilità tariffaria cui deve essere aggiunto l'ulteriore effetto riduttivo derivante dall'applicazione della clausola bonus-malus. Le particolari azioni di riforma del portafoglio nei comparti di maggior rischio, sviluppate al termine dell'esercizio precedente, se da un lato hanno frenato la crescita del Ramo, hanno d'altra parte consentito di ottenere già dal primo semestre dell'esercizio una significativa riduzione del numero dei sinistri. Si registra un incremento del costo medio per effetto di un aumento del numero dei sinistri "gravi". Il risultato tecnico presenta un saldo positivo.

Corpi di veicoli terrestri

I premi evidenziano un incremento del 7,8% grazie anche alla prosecuzione dello sviluppo nelle aree di business legate alla commercializzazione dei veicoli e dei servizi correlati, nonché all'ulteriore consolidamento degli Affinity Groups. Il risultato tecnico permane positivo, seppure in riduzione rispetto a quello del precedente esercizio per effetto di un peggioramento della sinistralità.

Assistenza

I premi registrano un incremento del 27,0% e il saldo tecnico risulta positivo.

Costi della struttura

L'ammontare complessivo dei costi della struttura assicurativa composti dal costo del lavoro, dalle spese generali varie e dalle quote di ammortamento, prima delle attribuzioni a specifiche funzioni quali la liquidazione dei sinistri, l'organizzazione produttiva e l'amministrazione patrimoniale, ha raggiunto nel periodo l'importo di 26.802 migliaia di euro contro 25.022 migliaia di euro dell'analogo periodo precedente, con un incremento del 7,1%.

I costi comprendono, oltre agli oneri correnti per la gestione aziendale, le quote di ammortamento riferite agli investimenti effettuati in processi e strutture informatiche finalizzate a contenere negli esercizi futuri gli oneri di gestione che gravano sugli uffici direzionali e sulla Rete Agenziale apportando nel contempo un miglioramento dei servizi agli Assicurati in tema di coperture assicurative e liquidazione dei sinistri.

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

(importi in migliaia di euro)

ANALISI DEI COSTI - Lavoro diretto	30/06/06	30/06/05	Variazione
Costo del lavoro	14.291	13.661	4,6%
Spese varie e Ammortamenti	12.511	11.361	10,1%
Totale Costi di struttura	26.802	25.022	7,1%

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

I costi di struttura registrano una incidenza sulla raccolta complessiva assicurativa del 9,6% (9,3% nell'analogo periodo dell'esercizio precedente).

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

(importi in migliaia di euro)

ALLOCAZIONI PER FUNZIONI	30/06/06	30/06/05	Variazione
Spese di gestione degli investimenti	541	489	10,6%
Provvigioni e altre spese di acquisizione	9.782	8.629	13,4%
Altre spese di amministrazione	9.246	9.621	-3,9%
Oneri relativi ai sinistri	5.263	4.591	14,6%
Altri costi (ammortamenti materiali non allocati)	445	438	1,6%
Altri costi (ammortamenti immateriali)	1.525	1.254	21,6%
Totale costi per destinazione	26.802	25.022	7,1%

Organizzazione commerciale

Nell'ambito del programmato ampliamento della Rete Agenziale, nel primo semestre dell'esercizio sono state costituite 5 nuove Agenzie mentre altre 13 sono state riorganizzate e due sono state soppresse; pertanto, al 30 giugno 2006, la Capogruppo è presente sul territorio nazionale con 232 Agenzie Generali e 285 subagenzie professionali.

Prodotti

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

Rami Vita: Nuovi Prodotti

- "Vittoria Formula Index Milano 2006": Polizza vita a premio unico del tipo Index Linked direttamente collegata all'andamento dell'indice di mercato S&P MIB;
- "Vittoria Formula Equilibrio": Polizza Temporanea Caso morte a premio annuo costante che offre la restituzione di una parte dei premi versati in caso di vita dell'Assicurato alla scadenza del contratto;
- "Vittoria Formula Futuro": Polizza di previdenza scolastica con bonus di merito;
- "Vittoria Formula VitaOk": Polizza vita intera a capitale rivalutabile e a premio annuo costante.

Rami Elementari: Nuovi Prodotti

- "Prodotto Incendio ed R.C. della Proprietà": Copertura abbinata ai mutui emessi da una banca.

Rami Elementari: Prodotti Rivisitati

- "Vittoria Formula Salute", "Vittoria Formula Famiglia" e "Formula Assistenza" per un Ente appartenente agli Affinity Groups".

Rami Trasporti: Nuovi Prodotti

- "Formula Navigare Più": polizza che permette di recuperare l'intera somma assicurata in caso di perdita dell'imbarcazione e di ottenere il rimborso di spese e compensi in caso di assistenza o salvataggio.

Rami Auto: Prodotti Rivisitati

E' proseguita la diffusione dei prodotti emessi nel corso dei precedenti esercizi e la rivisitazione del prodotto "Vittoria Formula Strada".

SETTORE IMMOBILIARE

L'informativa di settore evidenzia un risultato di periodo, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 6.383 migliaia di euro (32.487 migliaia di euro nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente).

Il Gruppo esplica la propria attività immobiliare nei comparti del trading, dell'intermediazione e della gestione di immobili propri e di terzi.

Nel prosieguo vengono segnalati i più significativi dati operativi delle partecipate.

Attività di trading

In questo comparto operano le seguenti società:

- Vittoria Immobiliare S.p.A. - Milano

La Società opera nelle aree dello sviluppo e del trading immobiliare, sia direttamente sia tramite Società immobiliari all'uopo costituite; i ricavi conseguiti nel periodo per la vendita di immobili sono pari a 15.696 migliaia di euro. Le rimanenze finali ammontano a 32.448 migliaia di euro.

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

La Società ha proseguito nel corso del semestre lo sviluppo dell'operazione immobiliare "Spina 1" di Torino; i ricavi conseguiti nel periodo per la vendita di immobili sono pari a 18.919 migliaia di euro. Le rimanenze finali ammontano a 10.590 migliaia di euro.

- Immobiliare Bilancia S.r.l. - Milano

La Società, attiva nell'area del trading immobiliare, ha conseguito nel periodo ricavi per la vendita di immobili per 17.668 migliaia di euro. Le rimanenze finali ammontano a 17.269 migliaia di euro.

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

La Società, anch'essa attiva nell'area del trading immobiliare, ha conseguito nel semestre ricavi per la vendita di immobili per 4.650 migliaia di euro, e le relative rimanenze ammontano a 6.122 migliaia di euro.

Attività di intermediazione

In questo comparto operano le seguenti Società:

- Interimmobili S.r.l. – Roma

Tale Società, nella sua opera di intermediazione immobiliare, ha conseguito nel periodo ricavi per provvigioni pari a 3.117 migliaia di euro, al lordo delle elisioni infragruppo. Nel semestre la Società ha proseguito le vendite di immobili principalmente in Roma, Torino e Milano sulla base dei mandati di vendita conferiti dalle Società del Gruppo e da primari investitori istituzionali, enti previdenziali e imprese di costruzione.

- Vittoria Service S.r.l. – Milano

La Società è stata costituita nel mese di giugno e se ne prevede l'avvio dell'operatività entro il termine del corrente esercizio.

Attività di gestione

In questo comparto opera la Gestimmobili S.r.l. di Milano, Società attiva nella gestione amministrativa e tecnica di patrimoni immobiliari. I ricavi complessivi realizzati nel semestre in questa attività sono pari a 661 migliaia di euro.

Costi della struttura

I costi della struttura immobiliare, al lordo delle elisioni intersettoriali, risultano dal prospetto che segue:

(importi in migliaia di euro)			
ANALISI DEI COSTI	30/06/06	30/06/05	Variazione
Costo del lavoro	1.329	1.597	-16,8%
Spese varie e Ammortamenti	3.730	4.300	-13,3%
Totale Costi di struttura	5.059	5.897	-14,2%

I costi del personale e le spese generali sono allocati alla voce Spese di gestione (in particolare "Altre spese di amministrazione"); i costi relativi agli ammortamenti materiali e immateriali sono allocati alla voce "Altri costi" del Conto Economico.

SETTORE SERVIZI

L'informativa di settore evidenzia un risultato di periodo, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 126 migliaia di euro (117 migliaia di euro nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente).

Costi della struttura

I costi della struttura del settore servizi, al lordo delle elisioni intersettoriali, risultano dal prospetto che segue:

(importi in migliaia di euro)			
ANALISI DEI COSTI	30/06/06	30/06/05	Variazione
Costo del lavoro	313	373	-16,1%
Spese varie e Ammortamenti	1.471	1.793	-18,0%
Totale Costi di struttura	1.784	2.166	-17,6%

I costi del personale e le spese generali sono allocati alla voce Spese di gestione (in particolare "Altre spese di amministrazione"); i costi relativi agli ammortamenti materiali e immateriali sono allocati alla voce "Altri costi" del Conto Economico.

Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili

Gli investimenti, le disponibilità liquide e gli immobili hanno raggiunto il valore di 1.489.705 migliaia di euro con un decremento di 717 migliaia di euro rispetto al 31/12/2005.

La loro costituzione risulta dallo schema sottostante:

(importi in migliaia di euro)			
INVESTIMENTI - DISPONIBILITA' LIQUIDE - IMMOBILI	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Investimenti immobiliari	-	-	n.v
- Partecipazioni in controllate	-	-	
- Partecipazioni in collegate	43.157	31.477	
- Partecipazioni in joint venture	-	-	
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	43.157	31.477	37,1%
- Depositi di riassicurazione	615	618	
- Altri finanziamenti e crediti	12.386	16.244	
Finanziamenti e crediti	13.001	16.862	-22,9%
A Investimenti posseduti sino alla scadenza	146.915	71.687	104,9%
- Azioni e quote	67.968	69.593	
- Quote di OICR	8.890	8.744	
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	940.938	983.470	
B Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.017.796	1.061.807	-4,1%
- Investimenti con rischio a carico Assicurati	119.124	122.758	
- Investimenti con rischio a carico Gruppo designati a fair value rilevato a conto economico		-	
C Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	119.124	122.758	-3,0%
- Azioni e quote possedute per negoziazione	-	-	
- Quote di OICR possedute per negoziazione	-	-	
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso possedute per negoziazione	3.225	1.607	
- Altre attività finanziarie possedute per negoziazione	-	-	
D Attività finanziarie possedute per negoziazione	3.225	1.607	100,7%
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	122.349	124.365	-1,6%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	67.519	75.016	-10,0%
Immobili in costruzione	27.771	35.056	
Immobili detenuti per trading	36.031	58.458	
Immobili strumentali	15.166	15.694	
Immobili	78.968	109.208	-27,7%
TOTALE INVESTIMENTI	1.489.705	1.490.422	0,0%
di cui			
investimenti con rischio a carico del Gruppo	1.370.581	1.367.664	0,2%
investimenti con rischio a carico degli Assicurati	119.124	122.758	-3,0%

Investimenti con rischio a carico del Gruppo

Gli investimenti con rischio a carico del Gruppo ammontano a 1.370.581 migliaia di euro (1.367.664 migliaia di euro al 31 dicembre 2005).

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

A) Investimenti posseduti sino alla scadenza:

- rimborso di titoli obbligazionari per 86 migliaia di euro;
- acquisti di titoli di stato italiani a tasso fisso per 74.896 migliaia di euro.

B) Attività finanziarie disponibili per la vendita:

- rimborso di titoli obbligazionari per 38.192 migliaia di euro;
- acquisti di titoli di stato italiani a tasso fisso per 15.696 migliaia di euro;
- rimborso parziale di fondi immobiliari chiusi per 48 migliaia di euro;
- incassati 100 migliaia di euro quale distribuzione parziale delle riserve dalla società Marina S.r.l.;
- effettuato impairment con svalutazione per 41 migliaia della partecipazione in Rita S.r.l. per l'adeguamento al valore convenuto di cessione delle quote.

D) Attività finanziarie possedute per negoziazione:

- acquisizioni rinvenienti da riscatti e mancate sottoscrizioni di polizze art. 41 comma 2 D. LGS. 7 settembre 2005 n. 209 per 1.907 migliaia di euro;
- rimborso di titoli obbligazionari per 242 migliaia di euro generando plusvalenze per 2 migliaia di euro.

Investimenti a beneficio di Assicurati dei Rami Vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione (punto C del prospetto precedente)

Al 30 giugno 2006 tali investimenti ammontano a 119.124 migliaia di euro, con un decremento del 3,0%, riferiti per 117.010 migliaia di euro a polizze connesse a fondi di investimento e indici di mercato e per 2.114 migliaia di euro al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro.

I redditi complessivi hanno registrato un saldo netto positivo di 1.792 migliaia di euro.

Investimenti in immobili

Il patrimonio immobiliare al 30 giugno 2006 ammonta a 78.968 migliaia di euro (-27,7% rispetto al 31 dicembre 2005), di cui:

- 12.585 migliaia di euro di pertinenza della Capogruppo;
- 66.383 migliaia di euro relativi alle Società Controllate, a loro volta composti da:
 - 2.581 migliaia di euro per immobili strumentali detenuti tramite Vittoria Properties S.r.l.;
 - 27.771 migliaia di euro per aree in fase di edificazione; tale saldo accoglie il valore contabile lordo, pari ad 30.396 migliaia di euro, al netto degli acconti ricevuti per 2.625 migliaia di euro;
 - 36.031 migliaia di euro per immobili destinati alle operazioni di trading.

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 quartiere "Spina 1" e in Peschiera Borromeo (Milano).

Gli immobili destinati al trading sono stati interessati da acquisti per 4.491 migliaia di euro e da vendite per 34.431 migliaia di euro, su cui sono stati realizzate plusvalenze lorde per 6.597 migliaia di euro.

Partecipazioni in Società Collegate

Si riporta l'andamento delle principali Società collegate.

Gruppo Yarpa International Holding N.V. - Olanda

La Società è una holding di società immobiliari operanti in Europa, principalmente in Francia. Tramite le partecipazioni in Inbro B.V., detenuta per il 39,43% e in Yam Invest N.V., detenuta al 75,00%, controlla il Gruppo immobiliare francese Cogedim S.A.S., le cui attività hanno realizzato un fatturato di 251.333 migliaia di euro nel primo semestre 2006.

La collegata, tramite la Società controllata polacca Nieruchomosci Placu Zwawiciela Sp Z.O.O., ha ceduto un immobile a Varsavia, rilevando una plusvalenza netta di 4,6 milioni di euro.

Il risultato netto complessivo del Gruppo Yarpa International Holding N.V. al 30 giugno 2006 è pari a 20.124 migliaia di euro, relativamente al quale Vittoria Assicurazioni rileva un beneficio di 5.031 migliaia di euro.

Gruppo Laumor B.V. - Olanda

La Società è una holding di Società operanti in Francia. Tramite specifiche Società veicolo opera nel trading immobiliare ed ha effettuato nel primo semestre vendite per complessivi 12.341 migliaia di euro; inoltre la Società ha liquidato l'investimento effettuato, tramite il fondo di investimento francese F.C.P.R. Francois III, nel Gruppo francese Materis che opera nel settore dei materiali per l'edilizia, rilevando una plusvalenza netta di 22,5 milioni di euro.

Il risultato netto complessivo del Gruppo Laumor B.V. al 30 giugno 2006 è pari a 24.615 migliaia di euro, relativamente al quale Vittoria Assicurazioni rileva un beneficio di 6.154 migliaia di euro.

White Finance S.A. - Lussemburgo

La Società è una finanziaria che investe in Fondi mobiliari chiusi.

Nel primo semestre 2006 la Società rileva una perdita di 214 migliaia di euro.

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 e delle Altre Passività Finanziarie con l'evidenza delle Passività subordinate.

(importi in migliaia di euro)			
PASSIVITA' FINANZIARIE	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
- Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse a Indici e Fondi	117.010	120.796	
- Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse ai Fondi Pensione	2.114	1.962	
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati e derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione	119.124	122.758	-3,0%
- Depositi di riassicurazione	106.295	106.301	
- Debiti bancari	59.737	55.782	
- Altri debiti finanziari	3.685	3.685	
- Passività subordinate	16.231	17.760	-8,6%
Altre Passività finanziarie	185.948	183.528	1,3%
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE	305.072	306.286	-0,4%

Si fa rinvio alle note esplicative per maggiori dettagli sulla composizione delle poste.

Proventi e oneri da investimenti

La tabella che segue analizza la composizione al 30 giugno 2006 dei proventi patrimoniali netti, con l'indicazione separata di quelli il cui rischio è a carico degli Assicurati dei Rami Vita.

(importi in migliaia di euro)

Proventi e oneri su investimenti	Interessi ed altri proventi netti	Utili netti realizzati	Utili da valutazione	Perdite da valutazione	Totale proventi netti realizzati e da valutazione 30/06/2006	Totale proventi netti realizzati e da valutazione 30/06/2005
Risultato degli investimenti	32.462	1.271	1.953	2.037	33.649	31.468
Derivante da:						
a investimenti immobiliari	-	-	-	-	0	0
b partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	11.117	-	-	-	11.117	3.021
c investimenti posseduti sino alla scadenza	2.356	-	-	-	2.356	1.519
d finanziamenti e crediti	330	-	-	2	328	377
e attività finanziarie disponibili per la vendita	18.141			41	18.100	20.801
f attività finanziarie possedute per essere negoziate	9	2	3	58	-44	38
g attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	509	1.269	1.950	1.936	1.792	5.712
Risultato di crediti diversi	234	-	-	-	234	286
Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti	1.081	-	-	-	1.081	953
Risultato delle passività finanziarie	-2.268	-	-	1.792	-4.060	-8.347
Derivante da:						
a passività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-	-	-	0	0
b passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-	-	-	1.792	-1.792	-5.712
c altre passività finanziarie	-2.268	-	-	-	-2.268	-2.635
Risultato dei debiti	-	-	-	-	-	-
Totale Proventi e oneri su strumenti finanziari	31.509	1.271	1.953	3.829	30.904	24.360

Proventi dell'attività immobiliare

a Utili da trading su immobili	-	9.000	-	-	9.000	27.926
b Ricavi per avanzamento lavori (metodo della percentuale di completamento)	232	-	-	-	232	2.329
c Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	688	-	-	-	688	1.844
Totale proventi dell'attività immobiliare	920	9.000	0	0	9.920	32.099

Totale Proventi e oneri su investimenti	32.429	10.271	1.953	3.829	40.824	56.459
di cui						
Investimenti con Rischio a carico Assicurati	509	1.269	1.950	1.936	1.792	5.712
Investimenti con Rischio a carico del Gruppo	31.920	9.002	3	1.893	39.032	50.747

I proventi netti con rischio a carico del Gruppo sono passati da 50.747 migliaia di euro a 39.032 migliaia di euro con un decremento del 23,1% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente. La contrazione è da attribuirsi prevalentemente ai minori margini rilevati dalle Società immobiliari.

Il rendimento medio ponderato del comparto "obbligazioni e altri titoli a reddito fisso" al 30 giugno 2006 è stato del 3,9% pressoché invariato rispetto al primo semestre dell'anno precedente (4,0%).

Analisi dei rischi finanziari

Composizione Portafoglio Titoli

La tabella che segue evidenzia i valori contabili della composizione del portafoglio titoli con rischio a carico del Gruppo distinto per natura dell'investimento (titoli di debito, titoli di capitale e quote di OICR) e fornisce alcune indicazioni in merito all'esposizione dei rischi finanziari e all'incertezza dei flussi.

La tabella espone i valori contabili riferiti al 30 giugno 2006 e al 31 dicembre 2005.

(in migliaia di euro)				
Natura dell'investimento	Valori 30/06/2006	% di composizione	Valori 31/12/2005	% di composizione
Titoli di Stato quotati:	960.398	82,3%	924.231	79,1%
a tasso fisso	476.009	40,8%	416.506	35,7%
a tasso variabile	484.389	41,5%	507.725	43,5%
Titoli di Stato non quotati:	2.911	0,2%	2.896	0,2%
a tasso fisso	-	0,0%	-	0,0%
a tasso variabile	2.911	0,2%	2.896	0,2%
Titoli Corporate quotati:	103.063	8,8%	105.317	9,0%
a tasso fisso	94.440	8,1%	95.126	8,1%
a tasso variabile	8.623	0,7%	10.191	0,9%
Titoli Corporate non quotati:	6.246	0,5%	5.060	0,4%
a tasso fisso	298	0,0%	307	0,0%
a tasso variabile	5.948	0,5%	4.753	0,4%
Titoli emittenti sovranazionali:	18.461	1,6%	19.260	1,6%
a tasso fisso	18.461	1,6%	19.260	1,6%
a tasso variabile	-	0,0%	-	0,0%
TITOLI DI DEBITO	1.091.079	93,4%	1.056.764	93,1%
di cui				
Totale Titoli a tasso fisso	589.208	54,0%	531.199	50,3%
Totale Titoli a tasso variabile	501.871	46,0%	525.565	49,7%
Totale titoli di debito	1.091.079	100,0%	1.056.764	100,0%
di cui				
Totale Titoli quotati	1.063.461	97,5%	1.029.548	97,4%
Totale Titoli non quotati	27.618	2,5%	27.216	2,6%
Totale titoli di debito	1.091.079	100,0%	1.056.764	100,0%
azioni quotate	45.320	3,9%	47.429	4,1%
azioni e quote non quotate	22.647	1,9%	22.164	1,9%
TITOLI DI CAPITALE	67.967	5,8%	69.593	6,1%
QUOTE OICR	8.890	0,8%	8.744	0,8%
TOTALE	1.167.936	100,0%	1.135.101	100,0%

Il portafoglio titoli a reddito fisso ha una duration di 2,96 anni.

Non sono trattati in questo capitolo gli investimenti del Gruppo in strumenti designati a fair value rilevato a conto economico (Index e Unit Linked – Fondi Pensione), in quanto strettamente correlati alle relative passività.

Rischio di mercato

Il rischio di mercato è composto dal rischio tasso di interesse, dal rischio di prezzo e dal rischio di valuta.

I titoli di debito sono esposti ad un **rischio tasso di interesse**.

Il rischio tasso di interesse sul fair value si configura come il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui in seguito a variazioni dei tassi di interesse sul mercato.

Una diminuzione dei tassi di interesse provocherebbe un aumento del valore di mercato di tali tipologie di titoli, mentre un incremento dei tassi ne diminuirebbe il valore.

Il rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari riguarda la possibile variazione delle cedole dei titoli a tasso variabile.

I titoli di debito a tasso fisso, esposti al rischio di tasso di interesse sul fair value hanno un valore contabile pari a 589.208 migliaia di euro (54,0% del portafoglio obbligazionario con rischio di investimento a carico del Gruppo).

La tabella che segue valuta gli impatti quantitativi sul fair value a seguito di una ipotetica variazione parallela della curva dei tassi di interesse pari a ± 100 basis points (BP).

Tali effetti vengono esposti con riferimento ai titoli di debito a tasso fisso classificati come “Attività finanziarie disponibili per la vendita”.

(in migliaia di euro)	
Titoli a tasso fisso valutati a fair value	Importi
Valore di bilancio	465.401 ⁽¹⁾
Variazioni	
Aumento di 100 BP	-20.913
Diminuzione di 100 BP	23.020

⁽¹⁾ di cui 323.112 assegnati alle gestioni separate vita.

I titoli di debito a tasso variabile, esposti al rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari hanno un valore contabile pari a 501.871 migliaia di euro (46,0% del portafoglio obbligazionario con rischio di investimento a carico del Gruppo). Al fine di esporre la sensibilità dei flussi finanziari relativi a tasso di interesse variabile, si segnala che una variazione positiva o negativa di 100 BP comporterebbe rispettivamente maggiori o minori interessi attivi per 4.967 migliaia di euro.

Nei contratti assicurativi del Ramo Vita, c'è un legame diretto tra i redditi degli investimenti e le prestazioni da riconoscere agli Assicurati; inoltre può essere previsto un tasso di interesse minimo garantito.

Questo diretto collegamento tra gli obblighi verso gli Assicurati e gli investimenti del capitale collegato alle prestazioni è governato attraverso un modello di gestione integrata attivo/passivo.

In particolare il Gruppo gestisce il rischio di tasso di interesse attraverso l'allineamento dei flussi di cassa delle attività e delle passività nonché tramite il monitoraggio della duration delle passività con quella del portafoglio di investimento direttamente ad esse collegato.

A completamento dell'informativa, le seguenti tabelle evidenziano i valori contabili dei titoli a tasso fisso suddivisi per scadenza e i valori contabili dei titoli a tasso variabile suddivisi per natura del tasso.

Titoli a tasso fisso		(in migliaia di euro)	
Scadenza	Importi	% composizione	
< 1 anno	17.645	3,0%	
1<X<2	163.944	27,8%	
2<X<3	32.978	5,6%	
3<X<4	43.824	7,4%	
4<X<5	87.507	14,9%	
5<X<10	158.053	26,8%	
oltre	85.256	14,5%	
Totale	589.208	100,0%	
di cui rimborsabili anticipatamente		5.194	

Titoli a tasso variabile		(in migliaia di euro)	
Tipo tasso	Indicizzazione	Importi	% composizione
Constant mat. Swap	Euroswap 10Y	32.631	6,5%
Constant mat. Swap	Euroswap 30Y	8.239	1,6%
variabile	BOT 3 mesi	5.411	1,1%
variabile	BOT 6 mesi	449.104	89,5%
variabile	altro	6.486	1,3%
Totale		501.871	100,0%

Contrattualmente la revisione del tasso della maggior parte di tali titoli avviene semestralmente. In merito ai rischi di tasso di interesse, infine, si segnala che il Gruppo detiene passività finanziarie a tasso variabile, costituite prevalentemente dai finanziamenti bancari che fanno capo alle Società immobiliari per 63.422 migliaia di euro.

Al fine di esprimere la relativa sensibilità si segnala che un incremento di 100 BP comporterebbe maggiori interessi passivi per 634 migliaia di euro e viceversa un pari decremento comporterebbe minori interessi passivi per 634 migliaia di euro.

I titoli di capitale sono esposti al **rischio di prezzo**, cioè alla possibilità che il valore di mercato fluttui sia a seguito di variazioni che derivino da fattori specifici del singolo strumento o del suo emittente sia da fattori che influenzino tutti gli strumenti trattati sul mercato.

Nel caso in cui le azioni quotate classificate come "Attività finanziarie disponibili per la vendita" avessero registrato al 30.06.2006 una perdita del 10%, il patrimonio netto di Gruppo sarebbe diminuito di 4.532 migliaia di euro.

Il Gruppo non è esposto al **rischio di valuta** in quanto alla data del 30.06.2006 la pressoché totalità degli investimenti di cui sopporta il rischio di investimento è espressa in euro.

Rischio di liquidità

Il Gruppo è quotidianamente chiamato ad effettuare pagamenti che trovano origine nei contratti assicurativi e finanziari stipulati.

Il rischio di liquidità si manifesta nella possibilità che i fondi disponibili non siano sufficienti a far fronte agli impegni assunti ed è anch'esso continuamente monitorato attraverso la procedura di gestione integrata attivo/passivo.

Tale rischio può inoltre derivare da un'incapacità di vendere rapidamente un'attività finanziaria ad un valore prossimo al suo valore equo.

Questo evento è tanto meno probabile quanto maggiore è il peso delle attività finanziarie che sono quotate in mercati attivi e regolamentati.

Alla data del 30.06.2006 più del 95% delle attività finanziarie detenute era quotato su un mercato regolamentato.

Rischio di credito

Nel realizzare la propria politica degli investimenti, il Gruppo limita il rischio di credito attraverso la scelta di emittenti aventi un elevato merito creditizio.

Come è possibile notare dalla tabella sotto riportata, alla data del 30/06/2006, la pressoché totalità dei titoli obbligazionari detenuti era classificato come investment grade.

(in migliaia di euro)

Classe di rating (Standard & Poor's)	Importi	% di composizione
AAA	119.189	10,9%
AA+ / AA-	882.938	80,9%
A+ / A-	43.534	4,0%
BBB+ / BBB-	35.700	3,3%
Non investment grade	2.520	0,2%
Senza rating	7.198	0,7%
Totale	1.091.079	100,0%

Con riferimento agli obiettivi e alle procedure di gestione dei rischi finanziari, si fa rinvio a quanto esposto nell'apposito capitolo del Bilancio Consolidato chiuso al 31 dicembre 2005.

Rapporti infragruppo e con parti correlate

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.

Nel presente capitolo si rappresentano i rapporti finanziari ed economici al 30 giugno 2006 intervenuti con le Società del Gruppo escluse quelle oggetto di consolidamento integrale.

(importi in migliaia di euro)

Parti correlate	Finanziamenti	Altri Crediti	Passività finanziarie	Altri Debiti	Ricavi	Costi	Totale
Controllanti			9.867			281	10.148
Consociate						690	690
Collegate	575	163			191		929
Totale	575	163	9.867	-	191	971	11.767

Rapporti con le Società Controllate

Nel corso del 2005, Vittoria Assicurazioni S.p.A. ha aderito al regime del Consolidato Fiscale Nazionale (art. 117 e seguenti del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917) in veste di Società consolidante. L'adesione ha effetto per il triennio 2005, 2006 e 2007. Hanno aderito al medesimo regime, in veste di Società fiscalmente consolidate, Immobiliare Bilancia S.r.l., Immobiliare Bilancia Prima S.r.l., Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l. e Immobiliare Bilancia Terza S.r.l.

A decorrere dall'esercizio 2006, anche la controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. è stata inclusa nel perimetro del consolidato fiscale.

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 31/12/2005, a n. 15.307.200 azioni pari al 50,612% 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 derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari, sono pari a 254 migliaia di euro.

Con la Società controllante indiretta Yura International Holding B.V. - Olanda, che detiene il 68% di Vittoria Capital N.V., non sono stati intrattenuti, nel periodo, rapporti commerciali o di fornitura e la partecipazione diretta al 30/06/2006 è pari a n.1.965.114 azioni (6,498% 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 derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari, sono pari a 27 migliaia di euro.

Rapporti con Società Consociate

Nel corso del 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 575 migliaia di euro più I.V.A..

Rapporti con Società Collegate

Laumor B.V. - Olanda

Nel corso del semestre è stato estinto il finanziamento concesso alla Collegata pari a 3.688 migliaia di euro; sulla parte di finanziamenti che era destinato alle operazioni di trading immobiliare svolte da

Laumor B.V. tramite le proprie Società veicolo, pari a 3.063 migliaia di euro, sono stati conteggiati interessi al tasso Euribor trimestrale più 30 b.p. per complessive 44 migliaia di euro.

Mosaico S.p.A. - Italia

Alla Collegata è stato concesso, tramite Vittoria Immobiliare S.p.A., un finanziamento soci infruttifero pari a 575 migliaia di euro.

Fatti di rilievo successivi al primo semestre

Settore Assicurativo

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 2006 la raccolta complessiva del lavoro diretto si è incrementata del 4,5%.

Nel periodo compreso tra il 1 luglio 2006 e il 31 luglio 2006 è proseguita la conversione del prestito obbligazionario "Vittoria Assicurazioni – Fixed/Floater 2001/2016"; l'ammontare della conversione del periodo è pari a 189 migliaia di euro e, pertanto, il capitale sociale della Capogruppo al 31 luglio 2006, in seguito ad emissione di 39.444 nuove azioni, ammonta a 30.283.591 euro.

In data 14 luglio 2006 la Società controllata Immobiliare Bilancia S.r.l. ha deliberato, in sede di Assemblea Ordinaria, il rimborso ai Soci della Riserva sovrapprezzo quote per un ammontare complessivo di 16 milioni di euro, di cui 15,6 milioni di euro spettanti alla Capogruppo Vittoria Assicurazioni.

In data 17 luglio 2006 è stata sottoscritta una quota del 55,0% della Sas Yafra – Parigi (Francia), Società veicolo costituita congiuntamente alla società Collegata Yarpa International Holding N.V., che avrà come attività principale l'acquisizione e la gestione di immobili, anche mediante investimenti in fondi immobiliari. L'investimento iniziale ammonta a 86 migliaia di euro.

Nel mese di agosto sono stati versati dalla Capogruppo 35 milioni di euro a titolo di ulteriore acconto per l'acquisizione di un'area immobiliare in Milano (località Portello).

Settore Immobiliare

Non si segnalano fatti di rilievo.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 8 settembre 2006

Semestrale Consolidata Esercizio 2006

Stato Patrimoniale

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	30/06/2006	30/06/2005	31/12/2005
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	15.830	15.464	14.924
1.1	Avviamento	0	1.106	0
1.2	Altre attività immateriali	15.830	14.358	14.924
2	ATTIVITÀ MATERIALI	84.271	163.840	114.586
2.1	Immobili	78.968	158.478	109.208
2.2	Altre attività materiali	5.303	5.362	5.378
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	134.631	142.713	143.306
4	INVESTIMENTI	1.343.218	1.236.707	1.306.198
4.1	Investimenti immobiliari	0	0	0
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	43.157	25.697	31.477
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	146.915	62.777	71.687
4.4	Finanziamenti e crediti	13.001	19.691	16.862
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.017.796	995.547	1.061.807
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	122.349	132.995	124.365
5	CREDITI DIVERSI	192.934	118.175	188.417
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	89.864	92.929	107.151
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	15.204	13.330	10.375
5.3	Altri crediti	87.866	11.916	70.891
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	43.306	45.890	45.619
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0	0
6.2	Costi di acquisizione differiti	12.096	13.687	12.818
6.3	Attività fiscali differite	10.814	6.654	10.682
6.4	Attività fiscali correnti	17.429	22.397	19.910
6.5	Altre attività	2.967	3.152	2.209
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	67.519	129.675	75.016
	TOTALE ATTIVITÀ	1.881.709	1.852.464	1.888.066

STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	30/06/2006	30/06/2005	31/12/2005	
1	PATRIMONIO NETTO		219.792	203.866	213.533
1.1	di pertinenza del gruppo		213.420	194.786	203.635
1.1.1	Capitale	14	30.244	30.000	30.000
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	14	1.307	1.398	1.398
1.1.3	Riserve di capitale	14	21.081	20.142	20.142
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	14	127.420	91.596	91.715
1.1.5	(Azioni proprie)	14	0	0	0
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	14	-6	5	6
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	14	13.912	28.194	21.585
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	14	-1.190	-1.190	-1.190
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo		20.652	24.641	39.979
1.2	di pertinenza di terzi	14	6.372	9.080	9.898
1.2.1	Capitale e riserve di terzi		5.742	6.292	5.518
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio		0	0	0
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi		630	2.788	4.380
2	ACCANTONAMENTI	15	4.811	3.396	5.344
3	RISERVE TECNICHE	16	1.279.341	1.214.709	1.258.577
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE		305.072	323.826	306.286
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	17	119.124	131.730	122.758
4.2	Altre passività finanziarie	17	185.948	192.096	183.528
5	DEBITI		44.420	62.222	57.646
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	18	6.166	5.518	7.879
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	19	5.000	13.024	7.154
5.3	Altri debiti	20	33.254	43.680	42.613
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO		28.273	44.445	46.680
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita		0	0	0
6.2	Passività fiscali differite	21	8.161	10.113	10.474
6.3	Passività fiscali correnti	22	6.687	17.872	19.832
6.4	Altre passività	23	13.425	16.460	16.374
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		1.881.709	1.852.464	1.888.066

Conto Economico

(importi in migliaia di euro) migliaia di euro)

	Note	30/06/2006	30/06/2005	31/12/2005
1.1	Premi netti	229.165	217.082	452.955
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	24	265.464	539.385
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	24	36.299	86.430
1.2	Commissioni attive	25	635	1.943
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	26	-44	45
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	26	11.186	6.532
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	26	22.142	44.593
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>		21.389	38.863
1.5.2	<i>Altri proventi</i>		753	1.605
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>		0	4.097
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>		0	28
1.6	Altri ricavi	27	13.420	60.314
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI		276.504	283.562
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri		177.680	353.429
2.1.1	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	24	203.922	422.812
2.1.2	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	24	-26.242	-69.383
2.2	Commissioni passive	28	248	722
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	26	69	298
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	26	2.311	5.117
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>		2.268	5.117
2.4.2	<i>Altri oneri</i>		0	0
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>		0	0
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>		43	0
2.5	Spese di gestione		61.150	125.519
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	29	45.175	88.006
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	29	372	729
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	29	15.603	36.784
2.6	Altri costi	30	5.555	12.061
2	TOTALE COSTI E ONERI		247.013	497.146
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE		29.491	69.236
3	Imposte	31	8.209	24.877
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE		21.282	44.359
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE		0	0
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO		21.282	44.359
	di cui di pertinenza del gruppo		20.652	39.979
	di cui di pertinenza di terzi	14	630	4.380

UTILE per azione Base		0,68	0,82	1,33
UTILE per azione Diluito		0,62	0,74	1,21

Dimostrazione del conteggio dell'utile per azione

		30/06/06	30/06/05	31/12/05
Utile netto di gruppo	Euro	20.651.907	24.641.000	39.979.161
N. azioni medie	N.	30.244.147	30.000.000	30.000.000
Utile per azione base	Euro	0,68	0,82	1,33
Rettifiche				
Oneri finanziari sostenuti sul prestito	Euro	370.072	398.055	796.110
N. azioni potenziali	N.	3.505.853	3.750.000	3.750.000
Utile netto rettificato di gruppo	Euro	21.021.979	25.039.056	40.775.271
N. azioni medie rettificate	N.	33.750.000	33.750.000	33.750.000
Utile per azione diluito	Euro	0,62	0,74	1,21

Le rettifiche si riferiscono al numero di azioni potenziali derivanti dalla conversione del Prestito Subordinato Convertibile e agli oneri finanziari sostenuti sul prestito stesso.

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

(importi in migliaia di euro)

	Esistenza al 31/12/2004	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 30/06/2005	Esistenza al 31/12/2005	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 30/06/2006
Capitale	30.000					30.000	30.000		244			30.244
Altri strumenti patrimoniali	1.398					1.398	1.398		-91			1.307
Riserve di capitale	20.142					20.142	20.142		939			21.081
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	73.681		22.115		-4.200	91.596	91.715		40.205		-4.500	127.420
Riserva per differenze di cambio nette	0	5				5	6		-12			0
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	20.836		7.358		28.194	21.585	21.585		-7.643	-30		13.912
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	0	0			0	0	0					0
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	0	0			0	0	0					0
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-77		-1.113		-1.190	-1.190	-1.190					-1.190
Riserva di rivalutazione di attività immateriali	0	0			0	0	0					0
Riserva di rivalutazione di attività materiali	0	0			0	0	0					0
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	0			0	0	0					0
Altre riserve	0	0			0	0	0					0
Utile (perdita) dell'esercizio	22.120		2.521		24.641	39.979	39.979		-19.327			20.652
Totale di pertinenza del gruppo	168.105	0	30.881	0	194.786	203.635	203.635	0	14.315	-30	-4.500	213.420
Capitale e riserve di terzi	3.727		3.158		6.292	5.518	5.518		4.876		-4.652	5.742
Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0	0			0	0	0					0
Utile (perdita) dell'esercizio	3.158		-370		2.788	4.380	4.380		-3.750			630
Totale di pertinenza di terzi	6.885	0	2.788	0	9.080	9.898	9.898	0	1.126	0	-4.652	6.372
Totale	174.990	0	33.669	0	203.866	213.533	213.533	0	15.441	-30	-9.152	219.792

Ulteriori informazioni sulla movimentazione e sulla composizione delle poste patrimoniali sono riportate nelle Note.

Prospetto di raccordo tra il bilancio della Capogruppo e il bilancio Consolidato

Il prospetto che segue, riferito al 30 giugno 2006, evidenzia il raccordo del risultato di periodo e del patrimonio netto rilevati nel bilancio della Capogruppo con gli analoghi valori esposti nel bilancio Consolidato.

Viene data separata evidenza delle rettifiche IAS/IFRS apportate al bilancio della Capogruppo redatto, come consentito dalla normativa vigente, in conformità ai principi contabili italiani.

(importi in migliaia di euro)

	Quota di Gruppo		Quota di Terzi	
	Patrimonio Netto escluso il risultato di periodo	Risultato di Periodo	Patrimonio Netto escluso il risultato di periodo	Risultato di Periodo
Bilancio della Capogruppo in base ai Principi Contabili Italiani	144.677	13.124	-	-
Rettifiche IAS/IFRS (al netto dei relativi effetti fiscali)	19.016	190	-	-
Bilancio della Capogruppo in base ai Principi Contabili IAS/IFRS	163.693	13.314	-	-
Patrimonio delle società consolidate	118.585	13.953	1.437	486
Valore di carico delle società consolidate	(80.766)			
Interessenze di terzi	(4.411)	(144)	4.411	144
Eliminazione utili infragruppo	(767)		(106)	
Utili attribuiti agli Assicurati Vita nell'esercizio e negli esercizi precedenti	(10.697)	(1.423)		
Eliminazione dividendi	7.131	(7.131)		
Effetto Assicurati Vita sull'eliminazione dividendi		2.083		
Bilancio Consolidato Quota di Gruppo	192.768	20.652	5.742	630

Rendiconto finanziario – metodo indiretto

(importi in migliaia di euro)

	30/06/2006	30/06/2005
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	29.491	43.338
Variazione di elementi non monetari	14.216	64.658
Variazione della riserva premi danni	15.689	1.972
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	9.272	16.813
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	4.478	31.055
Variazione dei costi di acquisizione differiti	722	-750
Variazione degli accantonamenti	-533	1.809
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	98	-56
Altre Variazioni	-15.510	13.815
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	-17.743	29.311
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	8.591	17.666
Variazione di altri crediti e debiti	-26.334	11.645
Imposte pagate	-8.209	-15.909
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	-1.673	1.240
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	-3.634	-31
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari		
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari		
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	1.961	1.271
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	16.082	122.638
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari		
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-11.680	-3.020
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	3.859	710
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	-75.228	-1.764
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	36.297	-84.597
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	29.409	27.105
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento		
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	-17.343	-61.566
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo		
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie		
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	-4.500	-4.200
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	-4.156	-552
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi		
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	2.420	17.803
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	-6.236	13.051
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0	0
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	75.016	55.552
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	-7.497	74.123
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	67.519	129.675

Note esplicative

Le note esplicative si compongono di:

- prospetti e note a carattere generale di seguito elencati con sequenza alfabetica;
- prospetti e note a carattere specifico relativi alle singole voci di Stato Patrimoniale, Conto Economico, Patrimonio Netto e Rendiconto Finanziario, di seguito elencati con sequenza numerica.

Note esplicative a carattere generale

A) Area di consolidamento

Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)	Capitale Sociale Euro	% Partecipazione diretta	% Partecipazione indiretta	Tramite	% Interes-senza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolida-mento
Vittoria Assicurazioni S.p.A.	Italia	G	1	30.244.147						
Vittoria Immobiliare S.p.A.	Italia	G	10	12.200.000	87,24			87,24		87,24
Immobiliare Bilancia S.r.l.	Italia	G	10	2.000.000	97,66			97,66		97,66
Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.	Italia	G	10	2.000.000	100,00			100,00		100,00
Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l.	Italia	G	10	1.000.000	100,00			100,00		100,00
Immobiliare Bilancia Terza S.r.l.	Italia	G	10	100.000	100,00			100,00		100,00
Vittoria Properties S.r.l.	Italia	G	10	4.000.000	99,00	1,00	Vittoria Immobiliare S.p.A.	99,87	100,00	99,87
Interbilancia S.r.l.	Italia	G	9	80.000	80,00	20,00	Vittoria Immobiliare S.p.A.	97,45	100,00	97,45
Vittoria Service S.r.l.	Italia	G	11	80.000	70,00	30,00	Vittoria Immobiliare S.p.A.	96,17	100,00	96,17
Gestimmobili S.r.l.	Italia	G	11	104.000		80,00	Vittoria Immobiliare S.p.A.	69,79	80,00	69,79
Interimmobili S.r.l.	Italia	G	11	104.000		80,00	Vittoria Immobiliare S.p.A.	69,79	80,00	69,79
V.R.G. Domus S.r.l.	Italia	G	10	1.000.000		51,00	Vittoria Immobiliare S.p.A.	44,49	51,00	44,49
Parco Fidenae S.r.l.	Italia	G	10	50.000		51,00	Vittoria Immobiliare S.p.A.	44,49	51,00	44,49
Aspevi S.r.l.	Italia	G	11	10.400		100,00	Interbilancia S.r.l.	97,45	100,00	97,45
Vittoria.Net S.r.l.	Italia	G	11	10.400		100,00	Interbilancia S.r.l.	97,45	100,00	97,45
Aspeca S.r.l. in liquidazione	Italia	G	11	10.000		80,00	Interbilancia S.r.l.	77,96	80,00	77,96

(1) Metodo di consolidamento: Integrazione globale =G, Integrazione Proporzionale=P, Integrazione globale per Direzione unitaria=U

(2) 1=ass italiane; 2=ass EU; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti

(4) disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta

Variazioni delle quote di possesso o altre variazioni intervenute nel semestre:

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

- **Vittoria Immobiliare S.p.A.:** sottoscrizione dell'aumento di Capitale Sociale di competenza della Capogruppo per 3.926 migliaia di euro, di cui 536 migliaia di euro mediante conversione del versamento in conto aumento capitale effettuato nel 2005 e 3.390 mediante nuove risorse finanziarie.

- **Vittoria Service S.r.l.:** costituita la Società dedicata alla consulenza in ambito immobiliare e assicurativo con un esborso di 80 migliaia di euro di cui il 70% di competenza della Capogruppo e il 30% della Controllata Vittoria Immobiliare.

B) Partecipazioni non consolidate

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Denominazione	Stato	Attività (1)	Capitale Sociale Euro	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Partecipazione indiretta	Tramite	% Interes-senza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
Yarpa International Holding N.V.	Olanda	9	675.000	b	25,00			25,00		29.359
Laumor B.V.	Olanda	9	20.000	b	25,00			25,00		4.391
White Finance S.A	Lussemburgo	9	1.000.000	b	32,17			32,17		7.512
Gimatrading S.r.l.	Italia	10	10.400	b		35,00	Vittoria Immobiliare S.p.A.	30,53	35,00	9
Sivim S.r.l.	Italia	10	60.000	b		49,50	Vittoria Immobiliare S.p.A.	43,18	49,50	23
Rovimmobiliare S.r.l	Italia	10	20.000	b		50,00	Vittoria Immobiliare S.p.A.	43,62	50,00	1.680
Mosaico S.p.A.	Italia	10	500.000	b		25,00	Vittoria Immobiliare S.p.A.	21,81	25,00	175
Le Api S.r.l.	Italia	11	10.400	b		30,00	Interbilancia S.r.l.	29,23	30,00	8

(1) 1=ass italiane; 2=ass EU; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro

(2) a=controllate (IAS27) ; b=collegate (IAS28); c=*joint venture* (IAS 31); indicare con un asterisco (*) le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5 e riportare la legenda in calce al prospetto

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti

(4) disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta

Variazioni delle quote di possesso o altre variazioni intervenute nel semestre

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

- **Mosaico S.p.A:** acquisto del 25% della società tramite Vittoria Immobiliare S.p.A., con un esborso pari a 175 migliaia di euro;
- **White Finance S.A.:** versamento di 2.448 migliaia di euro da parte della Capogruppo alla collegata a titolo di incremento della riserva sovrapprezzo azioni.

C) Informativa di settore

C1) Settore primario

Stato patrimoniale per settore di attività

(importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Gestione Servizi		Elisioni intersectoriali		Totale	
	30/06/06	31/12/05	30/06/06	31/12/05	30/06/06	31/12/05	30/06/06	31/12/05	30/06/06	31/12/05	30/06/06	31/12/05
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	15.271	14.404	217	225	333	291	9	4	0	0	15.830	14.924
2 ATTIVITÀ MATERIALI	17.541	18.127	0	0	66.672	96.406	58	53	0	0	84.271	114.586
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	109.131	117.388	25.500	25.918	0	0	0	0	0	0	134.631	143.306
4 INVESTIMENTI	588.554	566.136	817.221	799.730	2.819	2.277	109	108	-65.485	-62.053	1.343.218	1.306.198
4.1 Investimenti immobiliari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	62.560	49.712	43.953	41.825	1.960	1.805	9	8	-65.345	-61.873	43.157	31.477
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	36.915	1.313	110.000	70.374	0	0	0	0	0	0	146.915	71.687
4.4 Finanziamenti e crediti	6.526	10.377	5.900	6.317	715	348	0	0	-140	-180	13.001	16.862
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	482.553	504.734	535.019	556.849	124	124	100	100	0	0	1.017.796	1.061.807
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	0	0	122.349	124.365	0	0	0	0	0	0	122.349	124.365
5 CREDITI DIVERSI	110.582	124.804	25.847	22.889	60.912	44.994	967	1.164	-5.374	-5.434	192.934	188.417
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	25.404	17.989	11.809	11.663	8.323	13.392	139	144	-2.369	2.431	43.306	45.619
6.1 Costi di acquisizione differiti	7.152	7.410	4.944	5.408	0	0	0	0	0	0	12.096	12.818
6.2 Altre attività	18.252	10.579	6.865	6.255	8.323	13.392	139	144	-2.369	2.431	31.210	32.801
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	25.758	18.258	949	16.095	39.239	39.641	1.573	1.022	0	0	67.519	75.016
TOTALE ATTIVITÀ	892.241	877.106	881.543	876.520	178.298	197.001	2.855	2.495	-73.228	-65.056	1.881.709	1.888.066
1 PATRIMONIO NETTO											219.792	213.533
2 ACCANTONAMENTI	741	741	441	546	3.629	4.057	0	0	0	0	4.811	5.344
3 RISERVE TECNICHE	604.392	587.689	661.922	657.005	0	0	0	0	13.027	13.883	1.279.341	1.258.577
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	90.138	91.061	151.512	155.759	63.371	59.415	51	51	0	0	305.072	306.286
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	0	0	119.124	122.758	0	0	0	0	0	0	119.124	122.758
4.2 Altre passività finanziarie	90.138	91.061	32.388	33.001	63.371	59.415	51	51	0	0	185.948	183.528
5 DEBITI	32.367	37.051	6.753	4.128	8.347	19.748	2.467	2.233	-5.514	-5.514	44.420	57.646
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	14.804	25.042	8.741	3.945	9.905	18.479	182	69	-5.359	-855	28.273	46.680
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ											1.881.709	1.888.066

Conto economico per settore di attività

(Importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Gestione Servizi		Elisioni intersettoriali		Totale	
	30/06/06	30/06/05	30/06/06	30/06/05	30/06/06	30/06/05	30/06/06	30/06/05	30/06/06	30/06/05	30/06/06	30/06/05
1.1 Premi netti	180.193	168.723	48.972	48.359	0	0	0	0	0	0	229.165	217.082
1.1.1 Premi lordi di competenza	214.844	209.046	50.620	50.122	0	0	0	0	0	0	265.464	259.168
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	34.651	40.323	1.648	1.763	0	0	0	0	0	0	36.299	42.086
1.2 Commissioni attive	0	0	635	884	0	0	0	0	0	0	635	884
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	0	0	-44	38	0	0	0	0	0	0	-44	38
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	15.681	2.979	2.634	1.255	1	522	1	-9	-7.131	-1.726	11.186	3.021
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	8.397	7.254	13.251	16.152	518	555	14	18	-38	-43	22.142	23.936
1.6 Altri ricavi	1.351	1.595	5	126	11.969	38.352	1.910	2.289	-1.815	-3.761	13.420	38.601
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	205.622	180.551	65.453	66.814	12.488	39.429	1.925	2.298	-8.984	-5.530	276.504	283.562
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	125.673	119.116	52.863	51.211	0	0	0	0	-856	4.979	177.680	175.306
2.1.2 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	150.613	147.949	54.165	52.637	0	0	0	0	-856	4.979	203.922	205.565
2.1.3 Quote a carico dei riassicuratori	-24.940	-28.833	-1.302	-1.426	0	0	0	0	0	0	-26.242	-30.259
2.2 Commissioni passive	0	0	248	135	0	0	0	0	0	0	248	135
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	69	0	0	0	0	0	0	0	0	0	69	0
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	692	892	947	813	708	970	2	3	-38	-43	2.311	2.635
2.5 Spese di gestione	50.097	43.672	6.150	6.945	4.947	5.769	1.771	2.158	-1.815	-2.381	61.150	56.163
2.6 Altri costi	5.040	5.743	39	19	450	203	26	20	0	0	5.555	5.985
2 TOTALE COSTI E ONERI	181.571	169.423	60.247	59.123	6.105	6.942	1.799	2.181	-2.709	2.555	247.013	240.224
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	24.051	11.128	5.206	7.691	6.383	32.487	126	117	-6.275	-8.085	29.491	43.338

C2) Settore secondario

La composizione dei principali ricavi e degli attivi di bilancio risulta dalle seguenti tabelle:

Informativa per settore geografico

(importi in migliaia di euro)

Ricavi (al lordo delle elisioni intersettoriali)	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Totale	
	30/06/06	30/06/05	30/06/06	30/06/05	30/06/06	30/06/05	30/06/06	30/06/05
	Premi assicurativi - lavoro diretto	156.978	156.427	88.849	84.944	26.579	23.225	272.406
Margini su trading e costruzione	2.784	8.838	6.448	27.642	0	0	9.232	36.480
Servizi e fitti attivi	2.727	4.141	1.797	4.039	0	0	4.524	8.180
Totale	162.489	169.406	97.094	116.625	26.579	23.225	286.162	309.256

(importi in migliaia di euro)

Attivi	Italia		Europa		Resto del mondo		Totale	
	30/06/06	31/12/05	30/06/06	31/12/05	30/06/06	31/12/05	30/06/06	31/12/05
	Strumenti di debito	829.363	803.068	222.781	212.184	38.935	41.513	1.091.079
Strumenti di capitale e quote di OICR	70.342	71.986	49.674	37.828	0	0	120.016	109.814
Immobili	78.968	109.208	0	0	0	0	78.968	109.208
Altri attivi	591.646	612.279	0	0	0	0	591.646	612.279
Totale	1.570.319	1.596.541	272.455	250.012	38.935	41.513	1.881.709	1.888.066

Note esplicative a carattere specifico

Stato Patrimoniale Consolidato

Nota 1

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Avviamento	0	0	0

Nota 2

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Altre attività immateriali	15.830	14.924	906
Immobili	78.968	109.208	-30.240
Altre attività materiali	5.303	5.378	-75

La tabella che segue suddivide gli immobili, le altre attività materiali e le altre attività immateriali in base al modello adottato dal Gruppo per la valutazione successiva alla rilevazione iniziale.

Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

(importi in migliaia di euro)

	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	-	-	-
Altri immobili	78.968	-	78.968
Altre attività materiali	5.303	-	5.303
Altre attività immateriali	15.830	-	15.830

Altre Attività immateriali e Altre Attività materiali

Le attività rilevate dal Gruppo hanno vita utile finita e l'ammortamento, con metodo a quote costanti, viene effettuato nel corso della vita utile stimata.

In particolare la vita utile stimata per ciascuna tipologia di attivi materiali e immateriali, può essere così sintetizzata

- Software: compresa tra i 5 e i 10 anni;
- Altri attivi immateriali: compresa tra i 2 e i 5 anni.
- Mobili, Arredi, Impianti e attrezzature: compresa tra i 5 e i 10 anni;
- Macchine ordinarie e elettroniche d'ufficio: compresa tra i 3 e i 5 anni;
- Autovetture: compresa tra i 4 e i 5 anni.

Gli ammortamenti riferiti agli attivi immateriali vengono imputati a conto economico alla voce "Altri costi".

In particolare, la voce "Altri attivi immateriali" è relativa prevalentemente ai costi di natura pluriennale sostenuti per l'acquisizione e la realizzazione di pacchetti applicativi EDP – denominati sistema NewAge, relativi allo sviluppo del sistema gestionale della Capogruppo, della rete liquidativa e della rete agenziale.

Il pacchetto applicativo NewAge è stato valutato utilizzabile per 10 anni.

Immobili

La seguente tabella evidenzia la composizione della posta:

(importi in migliaia di euro)			
Descrizione	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Immobili strumentali	15.166	15.694	-528
Immobili di trading	36.031	58.458	-22.427
Immobili in costruzione	27.771	35.056	-7.285
Totale	78.968	109.208	-30.240

▪ Immobili strumentali

Il valore contabile degli immobili strumentali al 30 giugno 2006 si riferisce per 12.585 migliaia di euro a immobili della Capogruppo e per 2.581 migliaia di euro a immobili della controllata Vittoria Properties S.r.l.

La seguente tabella riconcilia la movimentazione intervenuta nel semestre:

(importi in migliaia di euro)						
Immobili strumentali	31/12/2005	Acquisti	Spese incrementative	Vendite	Ammortamento	30/06/2006
Valore lordo	16.391	0	6	-375		16.022
Fondo ammortamento	697			-17	176	856
Valore netto contabile	15.694	0	6	-358	-176	15.166

L'ammortamento, con metodo a quote costanti, viene effettuato nel corso della vita utile stimata dell'immobile, compresa tra i 30 e i 50 anni.

▪ Immobili relativi all'attività di trading e Immobili in costruzione

La seguente tabella riconcilia la movimentazione intervenuta nel semestre:

(importi in migliaia di euro)

Immobili	Attività di trading	Attività di costruzione	Totale
Valore 31/12/2005	58.458	35.056	93.514
Acquisti escluso oneri finanziari capitalizzati	4.491	4.533	9.024
Oneri finanziari capitalizzati	0	313	313
Rivalutazioni per avanzamento lavori	0	232	232
Vendite	-33.462	-14.819	-48.281
Svalutazioni	0	0	0
Utili rilevati	6.544	2.456	9.000
Perdite rilevate	0	0	0
Differenze cambi	0	0	0
Valore 30/06/2006	36.031	27.771	63.802

Le rimanenze impegnate a garanzia di passività ammontano a 31.402 migliaia di euro (di cui 12.612 migliaia di euro relative all'attività di trading e 18.790 migliaia di euro relative all'attività di costruzione).

Gli impegni per acquisti da regolare ammontano a 137.669 migliaia di euro, composto da 1.209 migliaia di euro relative all'attività di trading e 136.460 migliaia di euro relative all'attività di costruzione). Di quest'ultima posta 122.460 migliaia di euro si riferiscono agli impegni da regolare per l'acquisizione di un'area immobiliare in Milano (area Portello) di cui 47.460 migliaia di euro a destinazione commerciale e 75.000 migliaia di euro a destinazione residenziale.

Le principali attività immobiliari del semestre possono essere sintetizzate come segue:

Attività di trading

Immobili di nuova acquisizione

- Acquisizione di un immobile in Roma – Via Ogetti, destinato alla vendita frazionata, con un esborso di 4.176 migliaia di euro relativamente al quale sono state effettuate vendite per 343 migliaia di euro, con un margine di 158 migliaia di euro.

Immobili già acquisiti al 31/12/2005

- Immobili in Roma – Via Benedetto Croce: vendite frazionate per 17.043 migliaia di euro, con un margine di 2.371 migliaia di euro;
- Immobili in Roma – Via Capuana: vendite per 4.307 migliaia di euro, con un margine di 1.609 migliaia di euro.
- Portafoglio immobili vari siti in Roma acquisti lo scorso esercizio da una compagnia di assicurazioni: vendite per 10.844 migliaia di euro realizzando un margine di 2.299 migliaia di euro.
- Immobili di trading a Peschiera Borromeo (Milano): vendite per 969 migliaia di euro, con un margine di 67 migliaia di euro.

Attività di costruzione

Immobili già acquisiti al 31/12/2005

- Immobili in costruzione a Torino (quartiere "Spina 1"): l'avanzamento dei lavori ha comportato oneri per complessive 1.107 migliaia di euro; su tali immobili sono stati effettuati rogiti per 18.919 migliaia di euro;
- Immobili in costruzione a Peschiera Borromeo (Milano): l'avanzamento dei lavori ha comportato oneri per complessive 3.738 migliaia di euro; su tali immobili sono stati effettuati rogiti per 3.583 migliaia di euro.

I margini rilevati sugli immobili in costruzione, valutati con il metodo della percentuale di completamento, tengono conto dei ricavi imputabili al periodo in esame e scontano i ricavi, con riferimento alle unità già promesse in vendita, rilevati nei precedenti esercizi in funzione dello stato avanzamento lavori.

Nota 3

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Riserve tecniche a carico Riassicuratori	134.631	143.306	-8.675

La tabella seguente evidenzia, separatamente per i Rami Danni e i Rami Vita, le componenti delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori:

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	30/06/06	31/12/05	30/06/06	31/12/05	30/06/06	31/12/05
Riserve danni	107.696	115.751	1.435	1.637	109.131	117.388
Riserva premi	30.924	39.006	191	271	31.115	39.277
Riserva sinistri	76.772	76.745	1.244	1.366	78.016	78.111
Altre riserve	0	0	0	0	0	0
Riserve vita	25.500	25.918	0	0	25.500	25.918
Riserva per somme da pagare	21	21	0	0	21	21
Riserve matematiche	25.437	25.858	0	0	25.437	25.858
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	0	0	0	0
Altre riserve	42	39	0	0	42	39
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	133.196	141.669	1.435	1.637	134.631	143.306

Nota 4

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	43.157	31.477	11.680

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)		
Partecipazioni in collegate	30/06/2006	31/12/2005
Yarpa International Holding N.V.	29.359	24.112
Laumor B.V.	4.391	488
White Finance S.A.	7.512	5.133
Gimatrading S.r.l.	9	34
Sivim S.r.l.	23	23
Rovimmobiliare S.r.l.	1.680	1.680
Mosaico S.p.A.	175	0
Le Api S.r.l.	8	7
Totale	43.157	31.477

La variazione, pari a 11.680 migliaia di euro, riflette gli investimenti e disinvestimenti effettuati, nonché la quota di pertinenza del Gruppo della variazione del patrimonio delle collegate valutate con il metodo del patrimonio netto, come evidenziato dalla seguente tabella:

(importi in migliaia di euro)	
Movimentazione	Partecipazioni in collegate
Saldo al 31/12/2005	31.477
Acquisti e sottoscrizioni:	2.623
White Finance S.A.	2.448
Mosaico S.p.A.	175
Vendite e rimborsi	0
Variazioni per effetto della valutazione con il metodo del patrimonio netto	11.117
Yarpa Internationa Holding B.V.	5.031
Laumor B.V.	6.154
White Finance S.A.	-69
Gimatrading S.r.l.	0
Sivim S.r.l.	0
Rovimmobiliare S.r.l.	0
Mosaico S.p.A.	0
Le Api S.r.l.	1
- distribuzione dividendi da società collegate	-2.276
- altri movimenti	216
Saldo al 30/06/2006	43.157

Nota 5

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Investimenti posseduti sino alla scadenza	146.915	71.687	75.228
Finanziamenti e crediti	13.001	16.862	-3.861
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.017.796	1.061.807	-44.011
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	122.349	124.365	-2.016

In particolare:

Dettaglio delle attività finanziarie

(importi in migliaia di euro)

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio	
							Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico			
	30/06/06	31/12/05	30/06/06	31/12/05	30/06/06	31/12/05	30/06/06	31/12/05	30/06/06	31/12/05	30/06/06	31/12/05
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	0	0	0	0	14.501	14.644	0	0	0	0	14.501	14.644
Titoli di capitale al fair value	0	0	0	0	53.467	54.949	0	0	6.402	5.544	59.869	60.493
di cui titoli quotati	0	0	0	0	45.320	47.429	0	0	6.402	5.544	51.722	52.973
Titoli di debito	146.915	71.687	0	0	940.938	983.470	3.225	1.607	31.526	35.956	1.122.604	1.092.720
di cui titoli quotati	139.202	63.881	0	0	940.938	983.470	3.225	1.607	31.526	35.956	1.114.891	1.084.914
Quote di OICR	0	0	0	0	8.890	8.744	0	0	74.228	76.626	83.118	85.370
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finanziamenti e crediti interbancari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depositi presso cedenti	0	0	615	618	0	0	0	0	0	0	615	618
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri finanziamenti e crediti	0	0	12.386	16.244	0	0	0	0	0	0	12.386	16.244
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri investimenti finanziari	0	0	0	0	0	0	0	0	6.968	4.632	6.968	4.632
Totale	146.915	71.687	13.001	16.862	1.017.796	1.061.807	3.225	1.607	119.124	122.758	1.300.061	1.274.721

Informazioni sul fair value

(importi in migliaia di euro)

ATTIVITA' FINANZIARIE	Valore di Bilancio	Fair Value
Investimenti posseduti sino alla scadenza	146.915	147.596
Finanziamenti e crediti	13.001	13.001
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.017.796	1.017.796
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	3.225	3.225
Attività finanziarie designate fair value rilevato a conto economico	119.124	119.124
Totale	1.300.061	1.300.742

Ad integrazione di quanto sopra esposto, si segnala che il fair value degli strumenti finanziari non quotati è stato determinato in base a prezzi o tassi di mercato di strumenti simili o, in assenza di tali riferimenti, adottando appropriate tecniche di valutazione che includono l'utilizzo di recenti transazioni e analisi con il metodo dei flussi finanziari attualizzati.

Analisi movimentazione partecipazioni, titoli a reddito fisso e quote OICR con rischio a carico del Gruppo e rischio a carico Assicurati

La tabella che segue pone in evidenza la movimentazione delle attività finanziarie, con rischio a carico delle Società del Gruppo, riferite a partecipazioni, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso e quote di OICR, nonché la movimentazione delle attività con rischio a carico degli Assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi Pensione.

(importi in migliaia di euro)

	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 e connesse alla gestione dei fondi pensione	Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	
Saldo al 31/12/2005	71.687	69.593	8.744	983.470	1.061.807	122.758	1.607	1.257.859
Acquisti e sottoscrizioni	74.896			15.696	15.696	10.686	1.907	103.185
Vendite e rimborsi	-86	-100	-48	-38.192	-38.340	-18.990	-242	-57.658
Altre variazioni:								
- scarti per interesse effettivo	796			346	346			1.142
- adeguamento a fair value		-1.484	194	-21.236	-22.526	1.121	-56	-21.461
- impairment		-41			-41			-41
- variazione ratei	-378			854	854	54	9	539
- altri movimenti					-	3.495		3.495
Saldo al 30/06/2006	146.915	67.968	8.890	940.938	1.017.796	119.124	3.225	1.287.060

La seguente tabella evidenzia la correlazione tra le passività finanziarie e le attività finanziarie relative a contratti con rischio a carico Assicurati e derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione.

Dettaglio delle attività e passività relative a contratti emessi da compagnie di assicurazione allorché il rischio dell'investimento è sopportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione

(importi in migliaia di euro)

	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	30/06/06	31/12/05	30/06/06	31/12/05	30/06/06	31/12/05
Attività in bilancio	117.010	120.796	2.114	1.962	119.124	122.758
Attività infragruppo *	0	0	0	0	0	0
Totale Attività	117.010	120.796	2.114	1.962	119.124	122.758
Passività finanziarie in bilancio	117.010	120.796	2.114	1.962	119.124	122.758
Riserve tecniche in bilancio	0	0	0	0	0	0
Passività infragruppo *	0	0	0	0	0	0
Totale Passività	117.010	120.796	2.114	1.962	119.124	122.758

* Attività e passività elise nel processo di consolidamento

Finanziamenti e crediti

Al 30 giugno 2006 i finanziamenti e crediti ammontano a 13.001 migliaia di euro (16.862 migliaia di euro al 31 dicembre 2005) con un decremento pari a 3.861 migliaia di euro.

La posta comprende principalmente:

- finanziamenti a società del Gruppo per 575 migliaia di euro;
- mutui concessi dalla Capogruppo e garantiti da ipoteca per 4.470 migliaia di euro;
- prestiti su polizze Vita per 5.337 migliaia di euro;
- prestiti concessi a personale dipendente e agli Agenti dalla Capogruppo per 1.713 migliaia di euro;
- depositi attivi di riassicurazione per 615 migliaia di euro

In particolare, è stato estinto il finanziamento concesso alla collegata Laumor B.V. pari a 3.688 migliaia di euro. Al 30 giugno 2006 il finanziamento a società del Gruppo è riferito alla collegata Mosaico S.p.A.

L'importo di 11.667 migliaia di euro risulta esigibile oltre i dodici mesi. Detti crediti sono relativi alle rivalse verso Agenti per il portafoglio premi assegnato.

Nota 6

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	89.864	107.151	-17.287

La posta risulta così costituita:

	(importi in migliaia di euro)	
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	30/06/2006	31/12/2005
Crediti nei confronti di assicurati per premi	28.663	35.336
Crediti verso intermediari di assicurazione	30.472	43.091
Crediti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	5.507	4.481
Crediti verso Assicurati e terzi per somme da recuperare	25.222	24.243
Totale	89.864	107.151

Tali crediti sono esposti al netto dei relativi fondi di svalutazione. In particolare il fondo svalutazione crediti verso Assicurati per premi tiene conto dei trend storici di annullamento dei premi emessi e non incassati.

L'importo di 7.332 migliaia di euro risulta esigibile oltre i dodici mesi.

Nota 7

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	15.204	10.375	4.829

La voce si riferisce a crediti verso Compagnie di Assicurazione e Riassicurazione, e rileva i crediti derivanti dai conti correnti in cui si evidenziano le risultanze della gestione tecnica dei trattati di riassicurazione.

Nota 8

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Altri crediti	87.866	70.891	16.975

La voce comprende anticipi corrisposti a terzi per 72.934 migliaia di euro di cui 56.283 migliaia di euro relativi all'acquisizione di società proprietarie di un'area edificabile in Milano (area Portello).

Nota 9

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Costi di acquisizione differiti	12.096	12.818	-722

Sono iscritti in tale voce i costi di acquisizione liquidati anticipatamente alla sottoscrizione dei contratti assicurativi pluriennali.

La voce al 30 giugno 2006 si riferisce per 4.944 migliaia di euro al settore Vita e per 7.152 migliaia di euro al settore Danni.

Nota 10

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Attività fiscali differite	10.814	10.682	132

La posta comprende le imposte differite attive di competenza della Capogruppo per 5.964 migliaia di euro, del settore immobiliare per 1.856 migliaia di euro, del settore servizi per 4 migliaia di euro e relative a partite soggette a elisione e altre scritture di consolidamento per 2.990 migliaia di euro.

Nota 11

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Attività fiscali correnti	17.429	19.910	-2.481

La posta comprende crediti della Capogruppo verso l'amministrazione finanziaria per 11.284 migliaia di euro riferiti principalmente a crediti verso Erario per imposte anticipate sulle riserve matematiche dei Rami Vita per 5.998 migliaia di euro e a crediti verso Erario rilevati in virtù del consolidato fiscale per 3.863 migliaia di euro. Sono inoltre inclusi crediti delle Società Immobiliari per IVA determinata dall'acquisto delle aree fabbricabili e degli immobili per 4.619 migliaia di euro.

Nota 12

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Altre attività	2.967	2.209	758

La posta comprende le commissioni passive differite connesse a contratti di investimento per 517 migliaia di euro e i risconti attivi, riferiti principalmente a spese generali, per 2.085 migliaia di euro.

Nota 13

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	67.519	75.016	-7.497

La posta si riferisce a depositi bancari per 67.441 migliaia di euro e a consistenze di cassa per 78 migliaia di euro.

Nota 14

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Patrimonio netto di Gruppo	213.420	203.635	9.785
Patrimonio netto di terzi	6.372	9.898	-3.526

Il dettaglio della movimentazione del Patrimonio Netto consolidato è riportato al capitolo “ Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto”.

La composizione è riepilogata nella seguente tabella:

(importi in migliaia di euro)

COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO NETTO	30/06/2006	31/12/2005
Capitale Sociale	30.244	30.000
Altri strumenti patrimoniali	1.307	1.398
Riserve di capitale	21.081	20.142
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	127.420	91.715
Riserva per differenze di cambio nette	(6)	6
Utili (perdite) su attività finanziarie disponibili per la vendita	13.912	21.585
Altri utili (perdite) rilevati direttamente nel patrimonio	(1.190)	(1.190)
Risultato dell'esercizio	20.652	39.979
Totale Patrimonio di pertinenza del Gruppo	213.420	203.635
Capitale e riserve di terzi	5.742	5.518
Risultato dell'esercizio	630	4.380
Totale Patrimonio di pertinenza di terzi	6.372	9.898
Totale Patrimonio Consolidato	219.792	213.533

Il Capitale Sociale è composto da 30.244.147 azioni da nominali Euro 1,00 interamente sottoscritte e versate, così modificato a seguito dell'esercizio dell'opzione di conversione delle obbligazioni a tutto il 30/6/2006.

L'Assemblea degli Azionisti del 26 aprile 2001 ha deliberato l'emissione di 3.750.000 azioni al servizio della conversione del Prestito obbligazionario "Vittoria Assicurazioni S.p.A. Fixed/Floater 2001/2016 subordinato convertibile in azioni ordinarie" (Codice ISIN IT0003184758).

Il Gruppo non detiene direttamente o indirettamente azioni delle Società controllanti.

I dividendi pagati dalla Capogruppo, rilevati nella colonna “Altri trasferimenti” del prospetto “Variazioni del Patrimonio Netto”, ammontano a Euro 4.200.000 e a Euro 4.500.000 rispettivamente per l'esercizio 2005 e 2006

In particolare, la movimentazione della riserva "Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita" è analizzata nella seguente tabella:

(importi in migliaia di euro)

A) Plusvalenze nette non realizzate

	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
Riserva per utili non realizzati al 31/12/2005	55.183	14.699	40.484
Adeguamento riserva per cessione titoli	-45	-15	-30
Adeguamento riserva per valutazioni titoli al 30/06/2006	-22.525	-6.674	-15.851
Totale movimentazione dell'esercizio	-22.570	-6.689	-15.881
Riserva per utili non realizzati al 30/06/2006	32.613	8.010	24.603

B) Riserva per Shadow Accounting

	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
Riserva per Shadow Accounting al 31/12/2005	30.605	11.706	18.899
Variazione riserva shadow accounting	-13.292	-5.084	-8.208
Riserva Shadow 30/06/2006	17.313	6.622	10.691

Effetti combinati A) - B) : "Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita"

	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
Utili o perdite su attività finanziarie AFS al 31/12/2005	24.578	2.993	21.585
Adeguamento riserva cessione titoli	-45	-15	-30
Adeguamento riserva per valutazioni titoli al 30/06/2006	-22.525	-6.674	-15.851
Variazione riserva shadow accounting	13.292	5.084	8.208
Totale movimentazione dell'esercizio	-9.278	-1.605	-7.673
Utili o perdite su attività finanziarie AFS al 30/06/2006	15.300	1.388	13.912

Le perdite rilevate direttamente a patrimonio netto nell'esercizio, pari a 7.643 migliaia di euro, derivano dalla riduzione di 15.851 migliaia di euro della riserva per plusvalenze latenti nette su strumenti finanziari disponibili per la vendita e dalla riduzione di 8.208 migliaia di euro della riserva "Shadow accounting".

La somma degli utili rilevati a conto economico e degli utili rilevati a patrimonio netto nel periodo ammontano a complessive 12.979 migliaia di euro, come di seguito specificato.

Utile di Gruppo del periodo	20.652
Utili / perdite non realizzati	-7.673
Totale	12.979

Nota 15

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Accantonamenti	4.811	5.344	-533

La voce si riferisce principalmente ad un accantonamento della Capogruppo per contenzioso con giudizio pendente avanti la Cassazione per 441 migliaia di euro e ad un accantonamento per costi di commessa ancora da sostenere relativamente alle unità immobiliari già rogitate, per 3.630 migliaia di euro.

La seguente tabella evidenzia la movimentazione della posta.

(importi in migliaia di euro)

Accantonamenti	31/12/2005	Accantonamenti dell'esercizio	Utilizzi dell'esercizio	30/06/2006
Fondo per contenzioso	546		-105	441
Fondo oneri a finire	4.058	664	-1.092	3.630
Atri accantonamenti	740			740
Totale	5.344	664	- 1.197	4.811

Nota 16

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Riserve tecniche	1.279.341	1.258.577	20.764

La tabella che segue evidenzia la composizione delle riserve tecniche.

Dettaglio delle riserve tecniche

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2006	31/12/2005
Riserve danni	602.468	585.481	1.925	2.208	604.393	587.689
Riserva premi	171.774	164.084	179	342	171.953	164.426
Riserva sinistri	428.170	419.078	1.746	1.866	429.916	420.944
Altre riserve	2.524	2.319	0	0	2.524	2.319
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	0	0	0	0	0	0
Riserve vita	674.371	670.311	577	577	674.948	670.888
Riserva per somme da pagare	15.743	24.069	14	14	15.757	24.083
Riserve matematiche	624.654	598.193	551	551	625.205	598.744
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	0	0	0	0
Altre riserve	33.974	48.049	12	12	33.986	48.061
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	0	0	0	0	0	0
di cui passività differite verso assicurati	30.341	44.489	0	0	30.341	44.489
Totale Riserve Tecniche	1.276.839	1.255.792	2.502	2.785	1.279.341	1.258.577

Le passività differite verso Assicurati si riferiscono per 17.313 migliaia di euro alla valutazione a fair value dei titoli disponibili per la vendita e per 13.028 migliaia di euro all'accantonamento operato a fronte degli utili delle Società controllate allocate nelle gestioni separate.

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

L'esecuzione del test ha confermato l'adeguatezza del valore contabile delle riserve tecniche esposto in bilancio.

Nota 17

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	119.124	122.758	-3.634
Altre passività finanziarie	185.948	183.528	2.420

La voce "Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico" si riferisce alle passività finanziarie relative a contratti di investimento per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e relative alla gestione dei fondi pensione.

La voce "Altre passività finanziarie", che comprende debiti con scadenza entro l'esercizio successivo per 125.115 migliaia di euro e oltre l'esercizio successivo per 60.833 migliaia di euro, si riferisce principalmente a depositi di riassicurazione per 106.295 migliaia di euro, a finanziamenti erogati dagli istituti di credito alle Società immobiliari del Gruppo per 59.686 migliaia di euro (di cui 14.621 migliaia di euro assistiti da garanzia reale) e alla componente di passività finanziaria del prestito subordinato emesso dalla Capogruppo per 16.231 migliaia di euro.

La tabella che segue evidenzia nel dettaglio le voci che compongono le Passività finanziarie.

Dettaglio delle passività finanziarie

(importi in migliaia di euro)

	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico					
	30/06/06	31/12/05	30/06/06	31/12/05	30/06/06	31/12/05	30/06/06	31/12/05
Strumenti finanziari partecipativi	0	0	0	0	0	0	0	0
Passività subordinate	0	0	0	0	16.231	17.760	16.231	17.760
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti	0	0	119.124	122.758	0	0	119.124	122.758
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	0	0	117.010	120.796		0	117.010	120.796
Dalla gestione dei fondi pensione	0	0	2.114	1.962		0	2.114	1.962
Da altri contratti	0	0	0	0		0	0	0
Depositi ricevuti da riassicuratori	0	0	0	0	106.295	106.301	106.295	106.301
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	0	0	0	0	0	0	0	0
Titoli di debito emessi	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti verso la clientela bancaria	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti interbancari	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri finanziamenti ottenuti	0	0	0	0	63.422	59.467	63.422	59.467
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0
Passività finanziarie diverse	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale	0	0	119.124	122.758	185.948	183.528	305.072	306.286

Le passività subordinate si riferiscono al prestito obbligazionario "Vittoria Assicurazioni S.p.A. Fixed/Floater 2001/2016 subordinato convertibile in azioni ordinarie" (Codice ISIN IT0003184758), la cui emissione è stata approvata dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Vittoria Assicurazioni S.p.A. del 26 aprile 2001 e interamente sottoscritto.

Le caratteristiche principali del prestito obbligazionario convertibile sono di seguito riportate:

- valore nominale all'emissione euro 18.000.000; euro 16.828.094,40 valore nominale residuo a seguito dell'esercizio dell'opzione di conversione delle obbligazioni a tutto il 30/06/2006;
- costituito originariamente da n. 3.700.000 obbligazioni del valore nominale di euro 4,80 ciascuna; al 30/06/2006 residuano n. 3.505.853 obbligazioni;
- tasso di interesse nominale:
 - fisso 5,5% sino al 31/12/2010 - cedole annuali
 - variabile Euribor sei mesi maggiorato di uno spread del 2,5% cedole semestrali a partire dal 1/1/2011;
- il diritto di conversione potrà essere esercitato negli anni 2006, 2007, 2008, 2009 e 2010, nel periodo compreso dal 20 maggio (incluso) al 30 ottobre (incluso) di ogni anno. Negli anni 2011, 2012, 2013, 2014 e 2015 il diritto di conversione potrà essere esercitato nel periodo compreso dal 20 maggio (incluso) al 10 giugno (incluso) di ogni anno. In ogni caso l'esercizio del diritto di conversione è sospeso nel periodo che va dalla data di qualsiasi riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente che abbia deliberato di convocare l'Assemblea degli Azionisti per l'approvazione del bilancio d'esercizio "con distribuzione del dividendo", sino al giorno successivo allo stacco del dividendo deliberato dall'Assemblea medesima.;
- scadenza 1/1/2016;
- convertibilità in azioni Vittoria Assicurazioni con godimento regolare (1 azione per ogni obbligazione);
- rimborso anticipato: opzione "call" dall'01/01/2011;
- 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.

Come descritto nel capitolo Principi Contabili, la componente di equity (opzione di conversione) è stata valutata separatamente dalla componente di debito e il tasso di interesse effettivo, su quest'ultima componente, è pari al 7,17%.

Passività finanziarie rilevate a fair value a conto economico

La tabella che segue analizza la movimentazione progressiva al 30 giugno 2006 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 31/12/2005	120.796	1.962	122.758
Investimenti della raccolta netta	7.165	144	7.309
Redditi di competenza degli Assicurati	1.729	63	1.792
Somme pagate	-12.680	-55	-12.735
Saldo al 30/06/2006	117.010	2.114	119.124

Informazioni sul fair value

(importi in migliaia di euro)

PASSIVITA' FINANZIARIE	Valore di Bilancio	Fair Value
Passività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	119.124	119.124
Altre passività finanziarie	185.948	187.637
Totale	305.072	306.761

Ad integrazione di quanto sopra esposto, si segnala che il fair value complessivo delle "Altre passività finanziarie" evidenziato nella tabella si riferisce al prestito subordinato per 17.920 migliaia di euro, a depositi di riassicurazione e finanziamenti concessi alle Società Immobiliari per 169.717 migliaia di euro; con riferimento al prestito subordinato, la valutazione a fair value è stata determinata in base a prezzi di mercato di strumenti similari.

Nota 18

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	6.166	7.879	-1.713

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	30/06/2006	31/12/2005
Debiti verso intermediari di assicurazione	1.834	1.960
Debiti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	4.313	4.881
Debiti verso Assicurati per depositi cauzionali	19	4
Debiti verso fondi di garanzia a favore degli Assicurati	-	1.034
Totale	6.166	7.879

Nota 19

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	5.000	7.154	-2.154

La voce si riferisce a debiti verso Compagnie di Assicurazione e Riassicurazione, e rileva i debiti derivanti dai conti correnti in cui si evidenziano le risultanze della gestione tecnica dei trattati di riassicurazione.

Nota 20

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Altri debiti	33.254	42.613	-9.359

La voce comprende:

	(importi in migliaia di euro)	
Altri debiti	30/06/2006	31/12/2005
Acconti ricevuti per compromessi effettuati dalle Società immobiliari	1.886	2.912
Debiti verso fornitori	10.469	16.028
Debiti verso dipendenti (per regolazioni effettuate a luglio 2006 nonché stanziamenti per ferie non godute)	1.885	1.486
Benefici ai dipendenti - accantonamenti per T.F.R.	7.162	7.437
Debiti per imposte a carico Assicurati	7.625	8.748
Debiti per oneri tributari diversi (ritenute operate come sostituto d'imposta)	1.134	1.347
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	1.389	1.730
Debiti Vari	1.704	2.925
Totale	33.254	42.613

Le altre passività relative a benefici ai dipendenti ed in particolare le Prestazioni Sanitarie (P.S.) e i Premi di Anzianità (P.A.) sono classificate nella voce "Altre Passività" (nota 23).

L'esigibilità prevista dell'importo relativo al Fondo T.F.R. può essere ritenuta oltre i dodici mesi.

Le principali ipotesi attuariali e finanziarie adottate per la determinazione delle passività relative ai benefici ai dipendenti sono riferite a:

- Tasso d'inflazione
- Tasso di attualizzazione
- Uscita dalla collettività aziendale per:
 - mortalità
 - invalidità
 - dimissioni e licenziamenti
 - pensionamento
- Premio pagato per nucleo familiare per le Prestazioni Sanitarie ai Dirigenti durante il Pensionamento

Nota 21

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Passività fiscali differite	8.161	10.474	-2.313

La posta è composta principalmente dalle imposte differite passive di competenza della Capogruppo per 7.901 migliaia di euro.

Nota 22

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Passività fiscali correnti	6.687	19.832	-13.145

La voce si riferisce alle imposte sul reddito del periodo al netto degli acconti versati. Il debito tiene conto delle opzioni adottate dalla Capogruppo in tema di Consolidato fiscale.

Nota 23

	30/06/2006	31/12/2005	Variazione
Altre passività	13.425	16.374	-2.949

La posta comprende principalmente provvigioni da riconoscere sui premi in corso di riscossione alla fine dell'esercizio e stanziamenti per incentivazioni Agenti per 5.003 migliaia di euro, le commissioni attive differite connesse a contratti di investimento per 912 migliaia di euro, fatture e note da ricevere da fornitori per 4.963 migliaia di euro e le passività relative a benefici definiti e ad altri benefici a lungo termine per i dipendenti (Prestazioni Sanitarie e Premi di Anzianità) per 1.785 migliaia di euro.

Conto Economico Consolidato

Nota 24

	30/06/2006	30/06/2005	Variazione
Premi lordi di competenza	265.464	259.168	6.296
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	36.299	42.086	-5.787
Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	203.922	205.565	-1.643
Quote a carico dei riassicuratori	-26.242	-30.259	4.017

I premi lordi di competenza sono riferiti:

- per 214.844 migliaia di euro ai Rami Danni, di cui 222.442 migliaia di euro relativi ai premi emessi (221.788 migliaia di euro relativi al lavoro diretto e 654 migliaia di euro alla riassicurazione attiva) e 7.598 migliaia di euro alla variazione della riserva premi;
- per 50.620 migliaia di euro ai Rami Vita di cui 50.618 migliaia di euro relativi al lavoro diretto e 2 migliaia di euro alla riassicurazione attiva.

I premi ceduti in riassicurazione sono riferiti:

- per 35.927 migliaia di euro ai Rami Danni di cui 35.549 migliaia di euro relativi alla riassicurazione passiva e 378 migliaia di euro alla retrocessione.
- per 1.648 migliaia di euro ai Rami Vita e relativi alla riassicurazione passiva.

Gli importi pagati e le variazioni delle riserve tecniche si riferiscono:

- per 150.613 migliaia di euro ai Rami Danni di cui 150.534 migliaia di euro relativi al lavoro diretto e 79 migliaia di euro alla riassicurazione attiva;
- per 54.165 migliaia di euro ai Rami Vita di cui 54.131 migliaia di euro relativi al lavoro diretto e 33 migliaia di euro alla riassicurazione attiva.

Le quote a carico dei riassicuratori si riferiscono:

- per 24.940 migliaia di euro ai Rami Danni di cui 24.920 migliaia di euro relativi alla riassicurazione passiva e 20 migliaia di euro alla retrocessione.
- per 1.302 migliaia di euro ai Rami Vita e relativi alla riassicurazione passiva.

Par la ripartizione dei premi per settore geografico si fa rinvio alla tabella esposta nel capitolo "Informativa di settore".

La tabella che segue pone in evidenza la composizione della voce premi netti e oneri netti relativi ai sinistri suddivisi per settore primario, al lordo delle elisioni intersettoriali.

Dettaglio delle voci tecniche assicurative

(importi in migliaia di euro)

	30/06/06			30/06/05		
	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
Gestione danni						
PREMI NETTI	214.844	34.651	180.193	209.046	40.323	168.723
a Premi contabilizzati	222.440	35.927	186.513	215.118	42.340	172.778
b Variazione della riserva premi	7.596	1.276	6.320	6.072	2.017	4.055
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	150.613	24.940	125.673	147.949	28.833	119.116
a Importi pagati	145.908	25.377	120.531	136.978	30.570	106.408
b Variazione della riserva sinistri	9.134	39	9.095	15.110	-1.445	16.555
c Variazione dei recuperi	4.634	476	4.158	4.377	292	4.085
d Variazione delle altre riserve tecniche	205	0	205	238	0	238
Gestione Vita						
PREMI NETTI	50.620	1.648	48.972	50.122	1.763	48.359
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	54.165	1.302	52.863	52.637	1.426	51.211
a Somme pagate	36.329	1.720	34.609	31.842	169	31.673
b Variazione della riserva per somme da pagare	-8.325	0	-8.325	-2.202	0	-2.202
c Variazione delle riserve matematiche	26.088	-422	26.510	22.946	1.252	21.694
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	0	0	0	0
e Variazione delle altre riserve tecniche	73	4	69	51	5	46

Nota 25

	30/06/2006	30/06/2005	Variazione
Commissioni attive	635	884	-249

La voce si riferisce alle commissioni attive di competenza relative ai contratti di investimento classificati come Passività Finanziarie (Index Linked, Unit Linked e Fondi Pensione).

Proventi e oneri finanziari e da investimenti

(importi in migliaia di euro)

	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione			Perdite da valutazione			Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri 30/06/2006	Totale proventi e oneri 30/06/2005
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore					
Risultato degli investimenti	20.607	12.125	270	1.444	173	33.733	1.953	0	1.936	41	-84	33.649	31.438	0	0
a Derivante da investimenti immobiliari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	11.186	69	0	0	11.117	0	0	0	0	0	11.117	3.021	0	0
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	2.356	0	0	0	0	2.356	0	0	0	0	0	2.356	1.519	0	0
d Derivante da finanziamenti e crediti	330	0	0	0	0	330	0	2	0	0	-2	328	377	0	0
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	17.388	753	0	0	0	18.141	0	0	0	41	-41	18.100	20.801	0	0
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	9	0	0	2	0	11	3	58	0	0	-55	-44	38	0	0
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	524	186	201	1.442	173	1.778	1.936	0	1.936	0	14	1.792	5.712	0	0
Risultato di crediti diversi	234	0	0	0	0	234	0	0	0	0	0	234	286	0	0
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.081	0	0	0	0	1.081	0	0	0	0	0	1.081	953	0	0
Risultato delle passività finanziarie	-2.268	0	0	0	0	-2.268	0	1.792	1.792	0	-1.792	-4.060	-8.347	0	0
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
b Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	0	0	0	0	0	0	0	1.792	1.792	0	-1.792	-1.792	-5.712	0	0
c Derivante da altre passività finanziarie	-2.268	0	0	0	0	-2.268	0	0	0	0	0	-2.268	-2.635	0	0
Risultato dei debiti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale	19.654	12.125	270	1.444	173	32.780	1.953	3.788	41	-1.876	30.904	24.380	24.380	0	0

Il prospetto dettaglia proventi e oneri derivante da strumenti finanziari, e partecipazioni suddivisi per voce dello Stato Patrimoniale che li ha originati.

Rispetto alle voci indicate della nota 26 sotto esposta, si precisa che:

- i proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico si riferiscono alle voci : f), g) del prospetto relativo al Risultato degli investimenti e a), b) del prospetto relativo al Risultato delle Passività Finanziarie;
- i proventi e oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture si riferiscono alla voce b) del prospetto relativo al Risultato degli investimenti;
- i proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari si riferiscono alle voci a), c), d), e) del prospetto relativo al Risultato degli investimenti, c) dei prospetti relativi al Risultato delle Passività Finanziarie, al Risultato di crediti diversi e al Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

Nota 26

	30/06/2006	30/06/2005	Variazione
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-44	38	-82
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	11.186	3.021	8.165
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	69	0	69
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	22.142	23.936	-1.794
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	2.311	2.635	-324

Il risultato netto degli investimenti derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures si riferisce alla quota del risultato d'esercizio relativo a società del Gruppo contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto per 11.117 migliaia di euro. Si fa rinvio alla nota 4 per maggiori dettagli.

Il risultato degli investimenti delle attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico si riferisce a proventi netti dei contratti di investimento (Index Linked, Unit Linked e Fondi pensione) per 1.792 migliaia di euro a cui corrispondono oneri, di pari importo, per variazione delle relative passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico.

Nota 27

	30/06/2006	30/06/2005	Variazione
Altri ricavi	13.420	38.601	-25.181

La voce comprende:

- margini di trading per 9.000 migliaia di euro;
- ricavi per avanzamento lavori per 232 migliaia di euro;
- ricavi per servizi per 2.188 migliaia di euro, costituiti principalmente da:
 - intermediazione immobiliare per 1.701 migliaia di euro;
 - gestione immobiliare per 50 migliaia di euro;
 - gestione amministrativa, perizie immobiliari e altri proventi per 117 migliaia di euro;
 - provvigioni attive assicurative verso terzi per 320 migliaia di euro.
- fitti attivi per 688 migliaia di euro;
- proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione per 972 migliaia di euro di cui principalmente:
 - storno di provvigioni su premi annullati per 332 migliaia di euro;
 - altre partite tecniche dovute principalmente a recuperi di costi su liquidazioni sinistri C.I.D. e contributi A.N.I.A. per le auto demolite a seguito di sinistri per 402 migliaia di euro;
 - prelievo dal fondo svalutazione crediti per 238 migliaia di euro.
- sopravvenienze attive per 258 migliaia di euro;
- altri ricavi diversi per 99 migliaia di euro.

Nota 28

	30/06/2006	30/06/2005	Variazione
Commissioni passive	248	135	113

La voce si riferisce alle commissioni passive, ovvero ai costi di acquisizione e di mantenimento, di competenza dell'esercizio relative ai contratti di investimento classificati come Passività Finanziarie (Index Linked, Unit Linked e Fondi Pensione).

Nota 29

	30/06/2006	30/06/2005	Variazione
Provvigioni e altre spese di acquisizione	45.175	38.199	6.976
Spese di gestione degli investimenti	372	362	10
Altre spese di amministrazione	15.603	17.602	-1.999

La tabella indica, separatamente per il settore Danni ed il settore Vita, il dettaglio delle voci che compongono le spese di gestione.

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

(importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita	
	30/06/06	30/06/05	30/06/06	30/06/05
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	42.716	35.858	3.734	4.455
Spese di gestione degli investimenti	191	188	181	174
Altre spese di amministrazione	7.190	7.626	2.235	2.316
Totale	50.097	43.672	6.150	6.945

L'ammontare del costo del lavoro, delle spese generali varie e delle quote di ammortamento allocato alle spese di gestione ammonta a 19.569 migliaia di euro (18.739 migliaia di euro al 30/06/2005) come meglio descritto nella Relazione degli Amministratori al capitolo "Costi della struttura".

Nota 30

	30/06/2006	30/06/2005	Variazione
Altri costi	5.555	5.985	-430

La voce risulta così composta:

- oneri tecnici connessi a contratti di assicurazione per 2.651 migliaia di euro di cui:
 - annullamenti di natura tecnica di premi, annullamenti premi per inesigibilità e accantonamento al relativo fondo per 1.939 migliaia di euro;
 - oneri per servizi a supporto delle garanzie assicurative e costi sostenuti per contenzioso premi per 712 migliaia di euro.
- accantonamenti al fondo svalutazione crediti per 150 migliaia di euro;
- differenze cambio per 230 migliaia di euro;
- minusvalenze realizzate su cessioni di immobili per 43 migliaia di euro;
- minusvalenze realizzate su vendite di altri attivi materiali per 10 migliaia di euro;
- sopravvenienze passive per 370 migliaia di euro;
- quote di ammortamento per 2.096 migliaia di euro;
- altri costi diversi per 5 migliaia di euro.

Nota 31

	30/06/2006	30/06/2005	Variazione
Imposte	8.209	15.909	-7.700

La voce si riferisce a imposte correnti per 8.619 migliaia di euro e a imposte differite attive per 410 migliaia di euro.

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.

Altre informazioni

Personale dipendente

Il personale dipendente della Vittoria Assicurazioni e delle società consolidate integralmente in carico al 30 giugno 2006 risulta di 467 unità contro le 462 unità presenti al 31 dicembre 2005 e le 452 unità del 30 giugno 2005.

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

	30/06/06	30/06/05	31/12/05
Dirigenti	21	20	21
Funzionari	102	95	96
Impiegati amministrativi	342	327	332
Totale	465	442	449

Situazione fiscale

Le Società del Gruppo avvalendosi delle disposizioni previste dalla Legge n. 350 del 24/12/2003 pubblicata sulla G.U. del 27/12/2003, art. 2, comma 44, (Legge Finanziaria 2004), hanno definito, sia per le imposte dirette che per le indirette, tutti gli esercizi fino al 2002 compreso, salvo quanto sotto indicato in merito all'anno 1992.

Settore Assicurativo

Con riferimento all'anno 1992, la Capogruppo era stata interessata da un atto di accertamento scaturito da una verifica documentale. Il provvedimento amministrativo riguardava la deducibilità dell'accantonamento alle Riserve Matematiche dei Rami Vita. Il ricorso presentato da Vittoria Assicurazioni S.p.A, è stato discusso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Milano che lo ha accolto. L'Agenzia delle Entrate di Milano ha proposto appello presso la Commissione Tributaria Regionale di Milano che ha annullato la precedente sentenza della Commissione Tributaria Provinciale. A seguito di tale decisione la Capogruppo ha ricevuto una cartella di pagamento imposte, per euro 648.385. Tale importo è stato contabilizzato nell'esercizio 2004 quale componente negativo di conto economico.

Pende attualmente giudizio in Cassazione: alla luce delle decisioni su argomenti analoghi intervenuti in Cassazione, si confida in un esito positivo del contenzioso.

Settore Immobiliare

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

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 8 settembre 2006

Relazione della Società di Revisione

**Relazione della società di revisione sulla
revisione contabile limitata della relazione semestrale consolidata
della Vittoria Assicurazioni S.p.A.
redatta ai sensi dell'art. 81 del Regolamento Consob
adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e
successive modifiche ed integrazioni
e del Provvedimento ISVAP n. 1207-G del 6 luglio 1999 e
successive modifiche ed integrazioni avente finalità di vigilanza**

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

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata della relazione semestrale consolidata che include il bilancio consolidato intermedio costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario (di seguito i "prospetti contabili") e delle relative note illustrative per il periodo chiuso al 30 giugno 2006 della Vittoria Assicurazioni S.p.A.. La responsabilità della redazione della relazione semestrale 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. La relazione semestrale ottempera sia all'articolo 81 del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni, sia al Provvedimento ISVAP n° 1207-G del 6 luglio 1999 e successive modifiche ed integrazioni avente finalità di vigilanza.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. 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. In ottemperanza al disposto del Provvedimento ISVAP, ci siamo avvalsi di un attuario iscritto all'albo professionale. 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 consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale.
3. Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed alla relazione semestrale dell'anno precedente presentati nei prospetti contabili, si fa riferimento alle nostre relazioni emesse rispettivamente in data 7 aprile 2006 e 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 consolidati ed alle relative note illustrative, identificati nel paragrafo 1 della presente relazione, per renderli conformi al principio contabile internazionale IAS 34 ed ai criteri di redazione della relazione semestrale previsti dall'art. 81 del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni e dal Provvedimento ISVAP n. 1207-G del 6 luglio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.

Milano, 18 settembre 2006

BDO Sala Scelsi Farina
Società di Revisione per Azioni



Paolo Scelsi
(Un Amministratore)