

# Vittoria Assicurazioni

SOCIETÀ PER AZIONI  
SEDE VIA IGNAZIO GARDELLA 2 - 20149 MILANO - ITALIA  
CAPITALE SOCIALE EURO 67.378.924 INTERAMENTE VERSATO  
CODICE FISCALE E NUMERO D'ISCRIZIONE DEL REGISTRO  
IMPRESE DI MILANO 01329510158 - R.E.A. N. 54871  
ISCRITTA ALL'ALBO IMPRESE DI ASSICURAZIONE E RIASSICURAZIONE SEZ. I N.1.00014  
CAPOGRUPPO DEL GRUPPO VITTORIA ASSICURAZIONI ISCRITTO ALL'ALBO DEI GRUPPI ASSICURATIVI  
N.008

93° esercizio

## Relazione e Bilancio consolidato 2014

Consiglio di Amministrazione  
del 10 marzo 2015





# Indice

pagina

Cariche sociali	4
-----------------	---

---

## BILANCIO CONSOLIDATO ESERCIZIO 2014

---

Forma e contenuto	6
Altre informazioni significative	6
<b>Relazione degli Amministratori</b>	
Scenario economico e assicurativo	7
Sintesi dei principali dati del Gruppo	11
Andamento del Gruppo Vittoria Assicurazioni	12
Patrimonio e politica dei dividendi	15
Settore Assicurativo	16
Settore Immobiliare	31
Settore Servizi	34
Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili	35
Proventi e oneri da investimenti	39
Passività Finanziarie	40
Strategie degli investimenti, gestione e analisi dei rischi finanziari	40
Altri rischi	46
Relazione sulla remunerazione	47
Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari	47
Solvency II – Informativa integrativa richiesta da Consob	47
Rapporti infragruppo e con parti correlate	49
Risorse umane	50
Andamento dei primi mesi dell'esercizio 2015 e evoluzione prevedibile della gestione	51
<b>Bilancio consolidato</b>	
Stato Patrimoniale	54
Conto Economico	56
Conto Economico Complessivo	57
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto	58
Rendiconto Finanziario	59
<b>Principi contabili</b>	60
<b>Note esplicative a carattere generale</b>	
Partecipazioni consolidate integralmente	91
Partecipazioni consolidate con il metodo del patrimonio netto	94
Informativa per settore geografico	95
<b>Note esplicative a carattere specifico</b>	
Note - Stato Patrimoniale Consolidato	96
Note - Conto Economico Consolidato	117
<b>Altre informazioni</b>	122
<b>Allegati al Bilancio Consolidato</b>	125
<b>Attestazione del Management</b>	147
<b>Relazione della Società di Revisione</b>	149

---

---

**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

---

Luigi GUATRI Giorgio Roberto COSTA	Presidente Onorario Presidente
Andrea ACUTIS Carlo ACUTIS	Vice Presidente esecutivo Vice Presidente esecutivo
Roberto GUARENA	Amministratore Delegato
Adriana ACUTIS BISCARETTI di RUFFIA Francesco BAGGI SISINI Marco BRIGNONE Fulvia FERRAGAMO VISCONTI Bernd GIERL Lorenza GUERRA SERÀGNOLI Pietro Carlo MARSANI Giorgio MARSIAJ Lodovico PASSERIN d'ENTREVES Luca PAVERI FONTANA Giuseppe SPADAFORA Anna STRAZZERA	Amministratore Amministratore indipendente Amministratore indipendente Amministratore indipendente Amministratore indipendente Amministratore indipendente Amministratore indipendente Amministratore indipendente Amministratore Amministratore indipendente Amministratore indipendente
Mario RAVASIO	Segretario

---

**COLLEGIO SINDACALE**

---

Alberto GIUSSANI	Presidente
Giovanni MARITANO Francesca SANGIANI	Sindaco effettivo Sindaco effettivo
Michele CASO' Maria Filomena TROTTA	Sindaco supplente Sindaco supplente

---

**DIREZIONE GENERALE**

---

Cesare CALDARELLI Mario RAVASIO	Direttore Generale Condirettore Generale
Luca ARENSI Paolo NOVATI Piero Angelo PARAZZINI Enzo VIGHI	Direttore Centrale Direttore Centrale Direttore Centrale Direttore Centrale

---

**SOCIETA' DI REVISIONE**

---

Deloitte & Touche S.p.A.

---

**COMITATO NOMINE E REMUNERAZIONI**

---

Lodovico PASSERIN d'ENTREVES	Presidente non esecutivo indipendente
Francesco BAGGI SISINI Luca PAVERI FONTANA	non esecutivo indipendente non esecutivo

---

**COMITATO CONTROLLO E RISCHI**

---

Pietro Carlo MARSANI	Presidente non esecutivo indipendente
Luca PAVERI FONTANA Giuseppe SPADAFORA Anna STRAZZERA	non esecutivo non esecutivo indipendente non esecutivo indipendente

---

**COMITATO FINANZA**

---

Andrea ACUTIS	Presidente esecutivo
Adriana ACUTIS BISCARETTI di RUFFIA Carlo ACUTIS Giorgio Roberto COSTA Roberto GUARENA Luca PAVERI FONTANA	non esecutivo esecutivo non esecutivo esecutivo non esecutivo

---

**COMITATO IMMOBILIARE**

---

Andrea ACUTIS	Presidente esecutivo
Adriana ACUTIS BISCARETTI di RUFFIA Carlo ACUTIS Francesco BAGGI SISINI Giorgio Roberto COSTA Roberto GUARENA Luca PAVERI FONTANA Anna STRAZZERA	non esecutivo esecutivo non esecutivo indipendente non esecutivo esecutivo non esecutivo non esecutivo indipendente

---

**COMITATO PARTI CORRELATE**

---

Pietro Carlo MARSANI	Presidente non esecutivo indipendente
Marco BRIGNONE Giuseppe SPADAFORA	non esecutivo indipendente non esecutivo indipendente

## Forma e Contenuto

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014, come previsto dall'articolo 3 del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dall'Unione Europea (Regolamento comunitario n.1606/2002). Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il presente Bilancio è presentato in conformità agli schemi definiti dal Regolamento ISVAP (ora IVASS – di seguito solo IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007 e successive modificazioni (Stato Patrimoniale, Conto Economico, Conto Economico Complessivo, 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 o utili per una migliore comprensione del Bilancio.

I prospetti contabili, previsti dall'Istituto di Vigilanza come contenuto informativo minimo, vengono riportati nell'apposito capitolo "Allegati al Bilancio Consolidato" che è parte integrante del presente Bilancio.

L'informativa presentata tiene conto delle specifiche contenute nel Decreto Legislativo n. 209 del 7 settembre 2005 (Codice delle Assicurazioni Private), nel Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 (e successive modifiche) di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo unico della Finanza) e nella comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

I criteri di valutazione e di classificazione adottati per la redazione del Bilancio sono esposti nelle note al Bilancio stesso.

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

## Altre informazioni significative

Il Gruppo Vittoria Assicurazioni è iscritto all'Albo dei Gruppi Assicurativi di cui all'art. 85 del Codice delle Assicurazioni Private (numero d'ordine 008).

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, e nel settore del private equity.

Alcune Società del Gruppo forniscono servizi prevalentemente a supporto dell'attività assicurativa.

Yafa S.p.A., con sede a Torino (Italia), controlla Vittoria Assicurazioni tramite la catena partecipativa costituita da Yafa Holding B.V. e Vittoria Capital N.V.; entrambe hanno la sede legale ad Amsterdam (Olanda) e la sede amministrativa in Italia.

Le Società Controllanti non esercitano attività di direzione e coordinamento, in quanto svolgono funzione di holding finanziarie.

La Capogruppo, Vittoria Assicurazioni S.p.A., si avvale della facoltà, prevista dagli artt. 70, comma 8, e 71, comma 1-bis, del Regolamento Emittenti, di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumenti di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni.

# Relazione degli Amministratori

## Scenario economico e assicurativo

L'economia **mondiale** nel quarto trimestre del 2014 è cresciuta ad un ritmo del 3,8%, in aumento rispetto al 3,3% del trimestre precedente, soprattutto grazie alla spinta esercitata dal crollo del prezzo del petrolio che, a partire dallo scorso mese di settembre, ha intrapreso una brusca discesa delle sue quotazioni (oltre il 50%) arrestatasi solo nei primi mesi dell'anno corrente.

Tuttavia questa crescita economica riflette situazioni notevolmente eterogenee tra le diverse economie mondiali: la ripresa negli Stati Uniti è stata superiore alle attese, al contrario di quella di altre economie avanzate (area euro e Giappone in particolare) in cui stagnazione economica e persistente basso tasso di inflazione rappresentano sempre più delle serie minacce.

Negli **Stati Uniti**, come detto, la crescita economica ha fatto registrare un netto miglioramento dopo la contrazione verificatisi nel primo trimestre del 2014, contribuendo così a determinare un tasso di crescita del 2,4% per l'anno appena trascorso.

Il tasso di disoccupazione si è ridotto ulteriormente, mentre le pressioni inflazionistiche si sono notevolmente ridimensionate, spinte sia dall'apprezzamento della divisa locale sia dalla già citata riduzione dei prezzi del petrolio.

Per i prossimi anni si prevede il mantenimento del trend di crescita rilevato negli ultimi trimestri del 2014, con una crescita complessiva stimata del 3,6% per il 2015 e del 3,3% per il 2016 (fonte: Fondo Monetario Internazionale) supportato da una più moderata politica fiscale e da una politica monetaria che rimane accomodante, nonostante il prospettato aumento graduale dei tassi di interesse.

La principale insidia all'interno di questo quadro positivo è rappresentata dal recente apprezzamento del dollaro che riduce il potenziale di esportazioni nette.

Per quanto concerne l'**area euro**, i dati economici di fine 2014 mostrano una crescita dello 0,8% con una forte differenziazione tra i singoli paesi.

Le previsioni del Fondo Monetario Internazionale per i prossimi anni indicano un incremento dell'attività economica dell'1,2% per il 2015 e dell'1,4% per l'anno seguente.

Nonostante il contesto poco favorevole agli investimenti e l'elevato tasso di disoccupazione, le prospettive di crescita dei paesi risentono positivamente degli eventi verificatisi nell'ultimo trimestre del 2014 quali il drastico calo delle quotazioni del petrolio, il deprezzamento dell'euro, l'annuncio del vasto programma di acquisto di titoli di stato da parte della Banca Centrale Europea ed infine la presentazione del piano di investimenti della Commissione Europea (c.d. "Piano Juncker").

Per quanto riguarda la politica monetaria, nella riunione dello scorso 22 gennaio il Consiglio Direttivo della Banca Centrale Europea ha deliberato di non modificare i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principale lasciandoli allo 0,05% stabilito nel settembre dello scorso anno.

Venendo all'economia **italiana**, gli ultimi dati ISTAT prevederebbero un quarto trimestre con una variazione nulla del PIL, fermando così a 14 trimestri consecutivi il periodo più recessivo registrato durante tutta la storia repubblicana.

La già richiamata politica monetaria espansiva da parte della Banca Centrale Europea, che dovrebbe facilitare l'accesso al finanziamento da parte delle imprese, unita all'aumento delle esportazioni e ad una politica fiscale neutra, dovrebbe portare la crescita economica su un terreno positivo già a partire dalla metà dell'anno in corso, per accelerare ulteriormente nel 2016.

Per supportare la crescita economica, il governo ha propriamente ritardato il consolidamento fiscale completando alcuni passi iniziali nel suo più vasto piano di riforme strutturali; inoltre le favorevoli condizioni dei mercati finanziari consentono forti risparmi sui costi dell'indebitamento pubblico, anche

se l'elevato rapporto debito/PIL rappresenta una vulnerabilità significativa che ci si aspetta di arginare nel prossimo futuro attraverso le maggiori imposte provenienti dalla prospettata crescita economica.

Per quanto riguarda i dati registrati dai mercati finanziari nel corso del 2014, si segnala l'ottima performance del mercato obbligazionario (+15,3%, indice FTSE Italy Govt Performance) mentre il mercato azionario è rimasto pressoché invariato.

Relativamente all'andamento della valuta europea, si è assistito nel 2014 ad un perdurante deprezzamento nei confronti delle principali valute mondiali.

Relativamente al mercato assicurativo italiano, si rileva che i premi (in base ai principi contabili italiani) al 31 dicembre 2014 (comunicato Ania) mostrano, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, un incremento dei Rami Vita del +29,9% e un decremento dei Rami Danni del -2,7% (di cui Responsabilità Civile Auto -6,5%).

Settore	Variazione	
	Mercato 31/12/14 rispetto al 31/12/13	Vittoria Assicurazioni 31/12/14 rispetto al 31/12/13
Rami Vita	+29,9%	+49,0%
Rami Danni	-2,7%	+5,1%
di cui RCA	-6,5%	+3,9%

Nel 2014 il mercato immobiliare italiano ha sostanzialmente confermato le previsioni di inizio anno. Si sono, infatti, rilevati i primi leggeri segni di miglioramento per il settore registrando un'inversione di segno nei volumi delle compravendite dopo otto anni di flessione.

È giusto quindi affermare che è iniziata la ripresa del mercato immobiliare, anche se la strada potrebbe essere ancora lunga.

L'instabilità del contesto politico ed economico ha continuato ad influenzare il mercato sebbene, al contrario del passato, il sistema creditizio nel corso del 2014 abbia ripreso un lento processo di erogazione del credito a privati per l'acquisto di unità immobiliari.

Di conseguenza, la ripresa delle concessioni di mutui ha in parte favorito l'acquisto di immobili; nonostante ciò bisogna tenere ben presente che l'atteggiamento del sistema bancario resta comunque prudente ed attento.

Si può quindi ipotizzare che per avere un significativo effetto sul mercato debba esserci un'ulteriore stabilizzazione dei prezzi.

Dopo anni in cui la riduzione dei prezzi e dei volumi ha costantemente segnato l'andamento del mercato immobiliare, il 2014 ha rilevato, per la prima volta da tempo, un aumento dei volumi nelle transazioni per un totale di circa 420 mila scambi. Detto quadro, definitosi nel corso dell'esercizio, sembra preannunciare una lenta fine della crisi (come evidenziato in precedenza).

La diminuzione delle compravendite immobiliari registrata nel periodo 2006-2013, pari ad un abbattimento delle transazioni maggiore al 50%, da 870 mila circa del 2006 a 420 mila circa del 2014, ha arrestato il suo trend negativo nel corso dell'esercizio, rilevando un incremento nel volume delle transazioni rispetto al 2013, pari al 3,2% circa. I prezzi di vendita hanno subito mediamente nel corso dell'anno una riduzione del 4,1% circa ed i tempi medi di vendita si sono attestati nel 2014 a circa 8,3 mesi.

Dalle previsioni di mercato emerge che la riduzione dei prezzi dovrebbe via via riassorbirsi nel corso del prossimo biennio.



Anche le grandi città, che hanno già avviato un'interessante inversione di trend sugli scambi, continueranno in questa direzione ma con valori stabili.

Situazione simile potrà verificarsi anche nelle realtà più piccole come i capoluoghi di provincia e l'hinterland delle grandi città.

La contrazione del PIL, che nel 2014 ha visto un'ulteriore riduzione dello 0,4%, attestandosi ad un valore negativo pari al 2,3%, ha registrato nel corso dell'ultimo trimestre dell'esercizio segno negativo (-0,1%) sul trimestre precedente.

Per quanto concerne il prossimo futuro le previsioni lasciano presagire un incremento del PIL dello 0,5% circa e per il 2016 del 1% circa.

Nonostante l'incertezza del quadro macro-economico in cui viviamo, questo segnale di ripresa può far supporre una progressiva ripresa nel biennio 2015-2016.



# Sintesi dei principali dati del Gruppo

importi in milioni di euro

RISULTATI SINGOLI SEGMENTI			
	31/12/2014	31/12/2013	Δ
<b>Gestione Danni</b>			
Premi emessi - lavoro diretto Danni	1.033,0	982,7	5,1%
Risultato Segmento Danni al lordo imposte	125,2	113,8	10,0%
(1) - Loss Ratio Conservato	65,5%	65,7%	(0,2)
(2) - Combined Ratio Conservato	90,7%	90,7%	-
(3) - Expense Ratio Conservato	24,9%	24,5%	0,4
<b>Gestione Vita</b>			
Premi emessi - lavoro diretto Vita	249,3	167,1	49,2%
Risultato Segmento Vita al lordo imposte	2,4	4,9	(52,0)%
(4) - Annual Premium Equivalent (APE)	33,9	23,9	41,8%
Patrimonio gestito: totale gestioni separate	868,7	721,4	20,4%
Patrimonio gestito: Classe D	65,7	65,5	0,3%
Rendimento Gestioni separate: Rendimento Mensile	3,57%	3,91%	(0,34)
Rendimento Gestioni separate: Valore Crescente	4,00%	4,40%	(0,40)
<b>N° agenzie</b>	409	401	8
<b>N° medio dipendenti</b>	596	581	15
<b>Gestione Immobiliare</b>			
Vendite	27,9	27,1	3,0%
Margini da trading e di sviluppo	2,5	1,1	127,3%
Risultato Segmento Immobiliare al lordo imposte	(19,8)	(10,7)	85,0%
RISULTATI CONSOLIDATI			
	31/12/2014	31/12/2013	Δ
Investimenti complessivi	3.155,0	2.787,5	13,2%
Proventi Patrimoniali Netti	79,6	64,4	23,7%
Risultato Ante Imposte	119,2	107,4	11,0%
Risultato Consolidato	72,3	54,0	33,9%
Risultato di Gruppo	72,3	53,5	35,1%
Patrimonio Netto di Gruppo	614,5	506,4	21,3%
Patrimonio Netto di Gruppo escluso plus/(minus) latenti	509,2	453,1	12,4%

## Legenda

- (1) Loss Ratio – lavoro conservato: sinistri di competenza / premi di competenza;
- (2) Combined Ratio – lavoro conservato: (sinistri di competenza + costi di gestione + ammortamento beni immateriali + saldo delle partite tecniche) / premi di competenza;
- (3) Expense Ratio – lavoro conservato: (costi di gestione + ammortamento beni immateriali + saldo delle partite tecniche) / premi emessi;
- (4) APE (Premi annui equivalenti): somma del totale dei premi annui e del 10% dei premi unici della nuova produzione.

I dati tecnici sono stati calcolati sulla base dei principi contabili italiani.

## Andamento del Gruppo Vittoria Assicurazioni

Al 31 dicembre 2014 si rileva un utile netto di Gruppo pari a 72.329 migliaia di euro, contro 53.530 migliaia di euro dell'analogo periodo dell'anno 2013 (+35,1%).

Il risultato del precedente esercizio risultava fortemente penalizzato dall'addizionale IRES dell'8,5% con un effetto pari a 16.266 migliaia di euro: la variazione rispetto al 31 dicembre 2013 senza considerare la maggiorazione imposte *una tantum* risulta pari a +3,6%.

L'utile di Gruppo dell'esercizio, in linea con gli obiettivi aziendali, è stato conseguito grazie al buon risultato del segmento assicurativo e all'apporto positivo del private equity, mentre il settore immobiliare permane negativo.

Il risultato del segmento assicurativo, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali è pari a 124.527 migliaia di euro (118.760 migliaia di euro al 31 dicembre 2013, con un incremento del 4,9%). Tale risultato è riconducibile principalmente all'apporto dei Rami Danni. In particolare:

- I Rami Elementari evidenziano un incremento premi dell'8,3% (19,4% nell'esercizio precedente), con un ulteriore miglioramento del risultato tecnico rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente;
- i Rami Auto hanno registrato complessivamente un risultato positivo, in miglioramento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente, con un incremento dei premi contabilizzati (+4,2%);
- i Rami Speciali, in particolare il Ramo Credito e Cauzione, hanno fatto registrare un risultato negativo, legato al peso dell'attuale momento di crisi economica.

I premi contabilizzati nell'esercizio ammontano a 1.282.496 migliaia di euro (1.150.139 migliaia di euro al 31 dicembre 2013), con un incremento dell'11,5%. Tale crescita è riconducibile al consolidamento dei risultati conseguiti dalla Rete Agenziale e, nel Ramo Vita, anche al buon andamento delle vendite registrate nei rapporti di *bancassurance*.

Il settore immobiliare ha registrato una perdita netta di 16.469 migliaia di euro, rispetto alla perdita di 8.361 migliaia di euro dell'anno precedente.

Il risultato risente dell'attuale momento di crisi del settore: a fronte di margini in aumento sui rogiti stipulati nel 2014 (2.546 migliaia di euro al 31 dicembre 2014, contro 1.103 migliaia di euro al 31 dicembre 2013), si è reso necessario effettuare svalutazioni di partecipazioni in Società collegate e di crediti vantati verso le stesse. Considerati i tassi di interesse praticati dagli Istituti di Credito ai finanziamenti immobiliari e alle poco redditizie opportunità di impiego della liquidità generata dal settore assicurativo, durante l'esercizio il Gruppo ha rivisto le scelte di indebitamento di alcune Società Controllate, fornendo ad esse mezzi patrimoniali con cui estinguere i finanziamenti bancari.

Il conto economico complessivo di Gruppo, che tiene conto anche degli utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio netto, al 31 dicembre 2014 è pari a 123.696 migliaia di euro, (75.844 migliaia di euro al 31 dicembre 2013), grazie alle plusvalenze non realizzate emerse sui titoli appartenenti al portafoglio obbligazionario.

Gli investimenti complessivi hanno registrato un incremento del 13,2% rispetto alla situazione del 31 dicembre 2013, raggiungendo l'importo di 3.155.044 migliaia di euro, riferiti per 65.665 migliaia di euro (+0,3%) a investimenti con rischio a carico degli Assicurati e per 3.089.379 migliaia di euro (+13,5%) a investimenti con rischio a carico del Gruppo.

I proventi patrimoniali netti, connessi a investimenti con rischio a carico del Gruppo si incrementano del 23,7%, con un saldo pari a 79.642 migliaia di euro contro 64.366 migliaia di euro del precedente periodo. Il risultato tiene conto delle plusvalenze di 13.742 migliaia di euro, realizzate nel 2014 dalla

vendita di titoli di debito classificati come disponibili per la vendita (il saldo al 31 dicembre 2013 beneficiava di 8.480 migliaia di euro riferiti alla plusvalenza registrata a seguito dell'adesione all'OPA di Cam Finanziaria S.p.A.) e della quota di pertinenza del Gruppo dei risultati conseguiti dalle Società Collegate pari a 1.882 migliaia di euro, di cui 3.018 migliaia di euro riferibili alla Yarpa S.p.A..

Il patrimonio netto di Gruppo ammonta a 614.528 migliaia di euro, in aumento (+21,3%) rispetto all'importo di 506.449 migliaia di euro rilevato al 31 dicembre 2013.

La seguente tabella illustra l'apporto delle diverse attività svolte dal Gruppo al risultato netto.

Conto Economico Consolidato Riclassificato per Settore di attività	(importi in migliaia di euro)		
	31/12/14	31/12/13	Δ
Risultato Tecnico Lordo Danni (escluso proventi patrimoniali)	87.035	84.322	+3,2%
Proventi patrimoniali Danni Lordi	35.131	29.523	+19,0%
Risultato Tecnico Lordo Vita	2.361	4.915	-52,0%
Risultato Lordo Assicurativo	124.527	118.760	+4,9%
Eliminazioni da consolidamento: risultato di terzi, dividendi e plusvalenze	9.249	(771)	n.s.
Imposte settore assicurativo	(47.018)	(54.789)	-14,2%
<b>Apporto netto del Settore Assicurativo all'Utile di Gruppo</b>	<b>86.758</b>	<b>63.200</b>	<b>+37,3%</b>
Margini da trading	2.546	1.103	+130,8%
Ricavi per servizi immobiliari	2.703	2.345	+15,3%
Costi netti del settore immobiliare	(25.029)	(14.163)	+76,7%
<b>Risultato Lordo Immobiliare</b>	<b>(19.780)</b>	<b>(10.715)</b>	<b>+84,6%</b>
Eliminazioni da consolidamento: (plus)/minusvalenze	547	(1.778)	n.s.
Imposte e Interessenze di Terzi	1.094	1.989	-45,0%
<b>Risultato Netto Settore Immobiliare</b>	<b>(18.139)</b>	<b>(10.504)</b>	<b>+72,7%</b>
Quota di pertinenza degli Assicurati Vita	2.542	3.517	-27,7%
Beneficio fiscale su quota di pertinenza degli Assicurati Vita	(872)	(1.374)	-36,5%
<b>Apporto netto del Settore Immobiliare all'Utile di Gruppo</b>	<b>(16.469)</b>	<b>(8.361)</b>	<b>+97,0%</b>
<b>Apporto netto Private Equity all'Utile di Gruppo</b>	<b>3.018</b>	<b>(93)</b>	<b>n.s.</b>
<b>Apporto netto del Settore Servizi all'Utile di Gruppo</b>	<b>(978)</b>	<b>(1.216)</b>	<b>-19,6%</b>
<b>Utile Netto di Gruppo</b>	<b>72.329</b>	<b>53.530</b>	<b>+35,1%</b>
<b>Altre componenti del conto economico complessivo</b>	<b>51.367</b>	<b>22.314</b>	<b>+130,2%</b>
<b>Risultato netto di Gruppo del conto economico complessivo</b>	<b>123.696</b>	<b>75.844</b>	<b>+63,1%</b>

Al 31 dicembre 2014 la Capogruppo presenta un utile netto - secondo i principi contabili italiani - pari a 74.935 migliaia di euro (62.467 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

La riconciliazione tra il dato civilistico e quello consolidato è illustrata alla nota 15 alla presente Relazione.

Le Società che compongono il Gruppo sono riportate nel capitolo "Note esplicative" - prospetto A) Partecipazioni consolidate integralmente.

## Settore Assicurativo

Il risultato lordo del segmento assicurativo, evidenziato nel conto economico per settore, è pari a 127.545 migliaia di euro (118.667 migliaia di euro al 31 dicembre 2013 con un incremento del 7,5%) e le componenti più significative della gestione aziendale che hanno concorso alla formazione del risultato di periodo sono qui di seguito descritte.

La raccolta assicurativa complessiva al 31 dicembre 2014 ammonta a 1.283.786 migliaia di euro (+11,5% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, pari a 1.151.294 migliaia di euro) e si riferisce per 1.282.496 migliaia di euro a premi assicurativi e per 1.290 migliaia di euro a contratti di investimento Unit Linked e al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro.

I premi del lavoro diretto dei Rami Vita ammontano a 249.323 migliaia di euro con un incremento pari al 49,2% rispetto all'esercizio precedente. Tale risultato beneficia dello sforzo commerciale degli ultimi anni e della ripresa dei rapporti con gli Istituti di Credito.

I premi del lavoro diretto dei Rami Danni registrano un incremento del 5,1% e in particolare:

- Rami Auto: +4,2%;
- Rami Elementari: +8,3%;
- Rami Speciali: -5,5%;

I costi di struttura registrano un'incidenza sulla raccolta complessiva assicurativa (lavoro diretto) dell'8,2% (8,3% al 31 dicembre 2013).

Il *combined ratio* ed il rapporto sinistri a premi conservati dei Rami Danni, al 31 dicembre 2014, si attestano rispettivamente al 90,7% e al 65,5% (principi contabili italiani). I corrispondenti *ratio*, al 31 dicembre 2013, erano pari rispettivamente al 90,7% e al 65,7%.

## Settore Immobiliare

Il risultato del settore immobiliare, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali, rileva una perdita di 19.780 migliaia di euro (perdita di 10.715 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) e evidenzia componenti economici che, al lordo delle elisioni per operazioni infragruppo, comprendono:

- margini su immobili per attività di trading e di sviluppo pari a 2.546 migliaia di euro (1.103 migliaia di euro al 31 dicembre 2013);
- ricavi per servizi di intermediazione e gestione immobiliare per 1.360 migliaia di euro, servizi amministrativi, gestionali e tecnici per 1.343 migliaia di euro e fitti attivi per 721 migliaia di euro, per complessivi 3.424 migliaia di euro (2.935 migliaia di euro al 31 dicembre 2013);
- oneri finanziari per 4.972 migliaia di euro (4.876 migliaia di euro al 31 dicembre 2013);
- svalutazioni per 6.196 migliaia di euro di crediti finanziari vantati nei confronti di Società collegate;
- ricavi delle vendite rogitate per 27.903 migliaia di euro (27.134 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

Il settore immobiliare evidenzia una esposizione finanziaria netta pari a 200.811 migliaia di euro (263.166 migliaia di euro al 31 dicembre 2013), in decremento del 23,79% a seguito del pagamento di quote dei mutui ipotecari in essere.

Nell'esercizio la Capogruppo ha proseguito nel programma di semplificazione delle partecipazioni del comparto immobiliare, con le seguenti operazioni:

- acquisizione da parte della Capogruppo del 15% di Acacia 2000 S.r.l. da Soci terzi;
- acquisizione da parte della Capogruppo dell'intera partecipazione detenuta da Vittoria Immobiliare nella Vaimm Sviluppo S.r.l.;
- acquisizione da parte della Capogruppo della partecipazione totalitaria nella VP Sviluppo 2015 S.r.l., prima detenuta per il 40% da Vittoria Immobiliare e per il 60% da Soci terzi.

## Settore Servizi

Questo settore evidenzia un utile, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 1.997 migliaia di euro, contro una perdita di 1.557 migliaia di euro al 31 dicembre 2013, il cui risultato era condizionato dalle svalutazioni effettuate dalle Società controllate Aspevi Milano e Aspevi Roma, in relazione ai crediti vantati verso la Società Gruppo GPA S.p.A., posta in liquidazione nel mese di gennaio 2014.

I servizi e le provvigioni percepite dalle Società del Gruppo, al lordo delle prestazioni infragruppo, ammontano a 7.387 migliaia di euro (7.534 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

## Patrimonio e politica dei dividendi

Il patrimonio netto di Gruppo è pari a 614.528 migliaia di euro (+21,3%) e le interessenze di terzi ammontano a 12.790 migliaia di euro (-42,1%), rispettivamente 506.449 e 22.079 migliaia di euro al 31 dicembre 2013.

I piani operativi formulati per il raggiungimento degli obiettivi strategici consentono di prevedere un costante adeguamento annuo del servizio dividendi.

## Dividendo per azione proposto

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo sottopone all'approvazione dell'Assemblea la proposta di distribuzione dell'utile rilevato nel bilancio civilistico, pari a 74.935.333 euro, come segue:

A Riserva Legale	Euro	53.589
A Riserva Disponibile	Euro	62.079.748
Agli Azionisti	Euro	12.801.996

pari a Euro 0,19 per ciascuna delle 67.378.924 azioni che compongono il Capitale Sociale (dividendo pari a 12.128.206 nell'esercizio 2013).

La distribuzione degli utili, previa approvazione dell'Assemblea, sarà rilevata nel bilancio dell'esercizio 2015.

## Settore Assicurativo

### Analisi dell'andamento gestionale

La raccolta premi al 31 dicembre 2014 è pari a 1.282.496 migliaia di euro. La composizione del portafoglio e le variazioni intervenute per settore di attività e Ramo risultano dalla seguente tabella:

#### CONFRONTO PREMI CONTABILIZZATI LORDI DEGLI ESERCIZI 2014 E 2013

##### LAVORO DIRETTO E INDIRETTO

(importi in migliaia di euro)

	Esercizio 2014	Esercizio 2013	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio	
				2014	2013
<b>Lavoro Diretto Italiano</b>					
<b>Rami Vita</b>					
I Assicurazioni sulla durata della vita umana	228.784	152.481	50,0	17,8	13,3
IV Assicurazioni malattia	581	538	8,0	0,0	0,0
V Assicurazioni di capitalizzazione	19.958	14.081	41,7	1,6	1,2
<b>Rami Vita</b>	<b>249.323</b>	<b>167.100</b>	<b>49,2</b>	<b>19,4</b>	<b>14,5</b>
<b>Rami Danni</b>					
Totale Rami Elementari	276.643	255.487	8,3	21,5	22,1
Totale Rami Speciali	14.518	15.361	-5,5	1,2	1,3
Totale Rami Auto	741.818	711.830	4,2	57,9	62,1
<b>Rami Danni</b>	<b>1.032.979</b>	<b>982.678</b>	<b>5,1</b>	<b>80,6</b>	<b>85,5</b>
<b>Totale Lavoro Diretto</b>	<b>1.282.302</b>	<b>1.149.778</b>	<b>11,5</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Lavoro Indiretto Italiano</b>					
Rami Vita	82	240	-65,8	0,0	0,0
Rami Danni	112	121	-7,4	0,0	0,0
<b>Totale Lavoro Indiretto</b>	<b>194</b>	<b>361</b>	<b>-46,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Totale complessivo</b>	<b>1.282.496</b>	<b>1.150.139</b>	<b>11,5</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

La raccolta premi dei contratti Unit Linked e quelli relativi al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro, non considerati premi dai principi contabili internazionali, ammonta a 1.290 migliaia di euro (1.155 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

La Capogruppo esercita attività in regime di libera prestazione di servizi in Francia.



## Rami Vita

### Contratti assicurativi e contratti di investimento dei Rami Vita

La gamma dei prodotti attualmente distribuiti dalla Società copre tutti i comparti assicurativi: dal risparmio (polizze rivalutabili connesse alla gestione separata), alla protezione (polizze di rischio per il caso di morte, di invalidità e di non autosufficienza) e alla 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 comprese polizze che prevedono la possibilità di convertire in rendita la prestazione maturata: la conversione avviene alle condizioni in vigore al momento dell'esercizio dell'opzione. Le tipologie tariffarie 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 offerte dal mercato.

### Premi

I premi contabilizzati del lavoro diretto ammontano a 249.323 migliaia di euro (167.100 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) e sono così ripartiti:

	(importi in migliaia di euro)				
	Esercizio	Esercizio	Variazione	Incidenza % sul portafoglio	
	2014	2013	%	2014	2013
Premi Ricorrenti	54.807	45.852	19,5	22,0	27,4
Premi unici	194.516	121.248	60,4	78,0	72,6
<b>Totale Rami Vita</b>	<b>249.323</b>	<b>167.100</b>	<b>49,2</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

I fondi relativi alle gestioni separate hanno conseguito nell'anno i seguenti rendimenti:

	(importi in migliaia di euro)			
	Tasso lordo di rendimento	Totale investimenti	Tasso lordo di rendimento	Totale investimenti
	2014	2014	2013	2013
Vittoria Rendimento Mensile	3,57%	644.169	3,91%	485.546
Vittoria Valore Crescente	4,00%	188.084	4,40%	212.487
Vittoria Liquinvest *	3,98%	2.393	2,72%	2.741
Vittoria Previdenza *	4,58%	34.023	5,27%	20.632

\* Periodo di osservazione: 01/10/2013 - 30/09/2014

## 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 di competenza, confrontati con i dati dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

	(importi in migliaia di euro)		
	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>Var.%</b>
Sinistri	26.256	23.896	9,9
Capitali e Rendite maturati	63.055	45.014	40,1
Riscatti	42.428	44.641	(5,0)
<b>Totale</b>	<b>131.738</b>	<b>113.551</b>	<b>16,0</b>

## Riassicurazione

### Riassicurazione passiva

Nei Rami Vita, con riferimento al Ramo "I", sono presenti un trattato Eccesso sinistri e un trattato Quota pura premio commerciale, quest'ultimo per cessioni attivate negli esercizi 1996 e 1997.

I premi ceduti nel 2014 ammontano a 1.234 migliaia di euro (1.225 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

### Riassicurazione attiva

Nei Rami Vita si rileva un tradizionale trattato quota non più alimentato, che recepisce unicamente le variazioni intervenute nel relativo portafoglio ed un trattato quota a premio commerciale riferito ad un portafoglio di polizze rivalutabili a premio annuo.

## Rami Danni

### Premi

I premi emessi del lavoro diretto ammontano a 1.032.979 migliaia di euro (982.678 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) e pongono in evidenza un incremento del 5,1%.

### Andamento tecnico

#### RAMI ELEMENTARI

Nel complesso i Rami Elementari registrano un incremento dei premi grazie all'acquisizione di nuova clientela ed a una politica di consolidamento e sviluppo nei Rami Elementari dei clienti monoramo auto.

Il risultato tecnico complessivo, nonostante una maggiore incidenza dei sinistri gravi, è in sensibile miglioramento rispetto all'esercizio precedente, grazie a una minore incidenza dei danni da eventi atmosferici.

Più in particolare, per i singoli Rami, si evidenziano i risultati tecnici di seguito esposti:

**Infortuni:** il Ramo presenta uno sviluppo in termini di premi, rispetto all'esercizio precedente, del 7,0%, grazie anche allo sviluppo dell'abbinamento della garanzia infortuni del conducente alle polizze auto.

Il risultato tecnico si mantiene positivo, in lieve flessione rispetto al precedente esercizio (-6,4%), a causa di una maggiore incidenza dei sinistri gravi.

**Malattia:** il Ramo registra un incremento dei premi, con un andamento tecnico positivo, in miglioramento rispetto al precedente esercizio (33,3%), frutto anche degli esiti delle azioni di riforma intraprese in precedenza.

**Incendio ed elementi naturali:** il Ramo presenta un incremento dei premi (6,5%) e un risultato tecnico in lieve flessione rispetto all'esercizio precedente (-7,3%).

**Altri danni ai beni:** i premi, che comprendono le coperture dei rischi furto, grandine e danni a impianti elettronici e tecnologici, registrano un incremento del 2,5% rispetto all'esercizio precedente. Il risultato tecnico, ancora negativo, registra un peggioramento rispetto all'esercizio precedente (-17,3%), a causa di una maggiore sinistrosità per la quale sono state avviate le necessarie azioni di revisione tariffarie e dei rischi in portafoglio.

**Responsabilità Civile Generale:** i premi registrano un incremento del 7,4%. Il saldo tecnico registra un miglioramento rispetto al precedente esercizio (69,3%), grazie agli effetti delle azioni di riforma in corso, ma si mantiene ancora negativo a causa dell'incidenza dei sinistri gravi, per lo più legati al segmento della R.C. professionale, nella quale si continua a registrare un orientamento penalizzante della giurisprudenza in materia.

**Perdite pecuniarie di vario genere:** i premi registrano un incremento del 22,7%, con un saldo tecnico positivo, in sensibile miglioramento rispetto all'esercizio precedente (90,9%), grazie ad un incremento di premi legati a nuove garanzie accessorie all'auto con bassa sinistralità.

**Tutela legale:** i premi del Ramo registrano un buon incremento (11,5%) con un saldo tecnico positivo in ulteriore miglioramento rispetto all'esercizio precedente.

## RAMI SPECIALI

I Rami del comparto evidenziano un decremento dei premi del 5,5% (+6,9% nell'esercizio precedente) con un saldo tecnico negativo, in peggioramento rispetto a quanto registrato nel precedente esercizio.

In particolare:

**Credito:** il Ramo comprende esclusivamente i rischi relativi alla Cessione del Quinto dello Stipendio (CQS) per i quali si è conservato il diritto di rivalsa nei confronti dei soggetti finanziati, in ossequio alle disposizioni di cui al Regolamento IVASS n° 29/2009.

Anche nel 2014 si assiste al decremento dei premi emessi, pari al 47,1% rispetto al 2013, conseguenza del proseguimento del processo di run-off del ramo.

Tale ridotta attività ha comportato, anche per il 2014, la presenza di un saldo tecnico negativo.

**Cauzione:** i premi contabilizzati registrano un decremento del 2,5% (+17,4% nell'esercizio precedente).

Si rileva, inoltre, un incremento del numero dei sinistri rispetto al 2013 (+38,5%), con conseguente andamento negativo del risultato del Ramo.

Le ragioni di tale risultato sono essenzialmente ascrivibili al continuo deterioramento del settore immobiliare che, anche nel corso del 2014, ha portato ad escussioni importanti su clienti per i quali erano state rilasciate fideiussioni *ex lege* 210/04 (anticipi su immobili da realizzare) e fideiussioni per garantire la realizzazione di Opere di Urbanizzazione, nonché alla rivisitazione delle somme da recuperare da Assicurati su posizioni divenute, nel corso del 2014, difficilmente recuperabili a causa dell'ammissione, di Clienti/Assicurati, alle varie forme di Procedure Concorsuali.

**Corpi di veicoli marittimi, ferroviari, lacustri, fluviali:** si registra un incremento dei premi contabilizzati (14,4%), grazie allo sviluppo del comparto relativo ai veicoli marittimi.

Il risultato tecnico si presenta lievemente negativo principalmente per la parziale definizione di un importante sinistro incendio di un cantiere navale.

**Merci trasportate:** i premi registrano un incremento del 4,9%, con un risultato tecnico positivo, in netto miglioramento rispetto al precedente esercizio.

## RAMI AUTO

I Rami presentano una crescita dei premi contabilizzati del 4,2% con un complessivo saldo tecnico positivo pari a 74.052 migliaia di euro (66.653 migliaia di euro al 31 dicembre 2013: +11,1%).

Prosegue la politica di consolidamento del portafoglio.

In particolare:

**Responsabilità Civile Autoveicoli terrestri - Veicoli marittimi, lacustri, fluviali:** le costanti azioni di selezione del portafoglio, le politiche tariffarie e la corretta gestione dei sinistri hanno consentito di mantenere un risultato tecnico positivo, in miglioramento rispetto al precedente esercizio (17,3%).

**Corpi di veicoli terrestri:** i premi si mantengono in crescita in misura pressoché analoga all'esercizio precedente. Il risultato tecnico si mantiene positivo.

**Assistenza:** i premi crescono del 17,6% con un saldo tecnico positivo pari a 5.692 migliaia di euro, in aumento rispetto all'esercizio precedente (7,4%).

## 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:

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2014		31/12/2013		Variazione %	
	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
Totale Rami Elementari	48.962	149.197	45.956	131.326	6,5	13,6
Totale Rami Speciali	1.637	15.794	1.690	9.482	-3,1	66,6
Totale Rami Auto	192.405	529.026	173.908	494.249	10,6	7,0
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>243.004</b>	<b>694.017</b>	<b>221.554</b>	<b>635.057</b>	<b>9,7</b>	<b>9,3</b>

In relazione ai sinistri denunciati del Ramo R.C. Auto si evidenziano i seguenti dati suddivisi per Tipo di Gestione:

(importi in migliaia di euro)

Ramo	Tipo di gestione	31/12/2014		31/12/2013	
		numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
R.C. Autoveicoli terrestri	Card debitrice	80.593	164.152	71.500	151.251
R.C. Autoveicoli terrestri	Card gestionaria	90.978	235.859	82.155	213.214
R.C. Autoveicoli terrestri	Sinistri No Card	38.588	221.113	35.319	204.553
R.C. Veicoli marittimi, lac.e fluviali	Sinistri No Card	70	523	76	399
<b>Totale Gestioni R.C. Auto</b>		<b>210.229</b>	<b>621.647</b>	<b>189.050</b>	<b>569.417</b>

La Capogruppo ha ricevuto 122.464 denunce di sinistro da gestire (al 31 dicembre 2013 erano 111.372), a fronte delle quali ha operato e opererà recuperi da altre Compagnie per un ammontare complessivo di 166.063 migliaia di euro (155.564 migliaia di euro al 31 dicembre 2013: +6,75%), in ragione dei forfait stabiliti dal Comitato tecnico ministeriale di cui all'articolo 13 del D.P.R. n. 254/2006.

### Velocità di liquidazione

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

(dati percentuali)

	generazione corrente		generazioni precedenti	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Infortuni	55,06	56,33	72,35	74,52
Malattia	80,88	82,78	84,13	63,39
Corpi veicoli terrestri	84,61	82,63	86,27	86,67
Incendio ed elementi naturali	78,45	76,45	79,23	80,08
Altri danni ai beni - furto	86,27	84,23	89,15	91,26
R.C. Autoveicoli terrestri	75,49	75,27	64,11	65,20
R.C. Generale	67,87	66,65	37,55	35,99

## 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 31/12/2014			Sinistri ricuperati dai riassicu- ratori	Sinistri pagati 31/12/2013			Sinistri ricuperati dai riassicu- ratori	Var. sinistri lordi %	Var. ricuperi dai riassicu- ratori %
	Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale		Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale			
Totale Rami Elementari	52.849	58.608	111.457	12.718	52.927	54.084	107.011	15.360	4,2	-17,2
Totale Rami Speciali	2.467	29.984	32.451	19.647	2.402	5.809	8.211	2.586	n.s.	n.s.
Totale Rami Auto	209.867	219.883	429.750	9.533	190.846	192.137	382.983	5.185	12,2	83,9
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>265.183</b>	<b>308.475</b>	<b>573.658</b>	<b>41.898</b>	<b>246.175</b>	<b>252.030</b>	<b>498.205</b>	<b>23.131</b>	<b>15,1</b>	<b>81,1</b>

Il costo aggiuntivo sostenuto nel corrente esercizio per il fondo di garanzia delle vittime della strada è pari a 14.845 migliaia di euro, contro 14.225 migliaia di euro dell'esercizio precedente.

## Attività Antifrode

I sinistri caratterizzati da indici che fanno presumere eventuali casi di frode vengono gestiti con criteri antifrode individuati da linee guida dell'Impresa. Il risparmio dell'esercizio in relazione al Ramo RCA, quantificato nel rispetto della Legge 27/2012 recepita dal Regolamento IVASS n. 44, è risultato pari a 4,0 milioni di euro. A seguito dell'approfondimento in relazione al rischio frode, si sono conseguiti risparmi per 3,4 milioni di euro per sinistri che sono stati definiti senza seguito e per 0,6 milioni di euro per sinistri liquidati a stralcio rispetto al valore del danno accertato e appostato a riserva.

## 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 al conseguimento dell'equilibrio della conservazione netta. I rapporti sono tenuti a livello internazionale con operatori del mercato riassicurativo di elevato rating.

Le principali coperture riassicurative sono le seguenti:

<u>Rami Danni</u>	<u>Tipo Trattato</u>
Infortunati	Eccesso sinistri
Corpi Veicoli Terrestri	Eccesso sinistri
Corpi Veicoli Marittimi	Eccesso sinistri
Merci trasportate	Eccesso sinistri
Incendio ed Elementi Naturali	Eccesso sinistri
Altri Danni ai beni	Quota pura per grandine, mono-pluri e multirischio Quota pura per Rischi Tecnologici Quota pura per Postuma Decennale
R.C. Autoveicoli Terrestri	Eccesso sinistri
R.C. Generale	Eccesso sinistri
Cauzione	Quota pura
Tutela Legale	Quota pura
Assistenza	Quota pura

I premi ceduti nel 2014 ammontano a 36.018 migliaia di euro (36.653 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

### Riassicurazione attiva

L'accettazione dei rischi inerenti il lavoro indiretto deriva dalla partecipazione a pools e dall'accettazione di quote di affari italiani, sottoscritti in via facoltativa.

### Evoluzione del costo dei sinistri

Con riferimento a quanto previsto dall'IFRS 4 al paragrafo 39 si riportano le informazioni relative allo sviluppo sinistri dei Rami Danni.

Nella sottostante tabella è riportata la stima dei costi dei sinistri nell'anno di generazione, dal 2005 al 2014, e gli aggiornamenti rilevati negli anni successivi in seguito alla definizione dei sinistri e all'adeguamento delle riserve in funzione delle maggiori informazioni pervenute sui sinistri stessi e all'aggiornamento delle serie storiche osservabili.

Ogni dato presente sul triangolo rappresenta la stima del costo di generazione al 31/12 dell'anno di osservazione che sinteticamente è rappresentato dalla somma delle seguenti componenti:

- Pagato cumulato dall'anno di avvenimento al 31/12 dell'anno di osservazione;
- Riservato su sinistri aperti, riferito al 31/12 dell'anno di osservazione;
- Stima dei sinistri tardivi dell'anno di avvenimento riferita al 31/12 dell'anno di osservazione.

Il pagato cumulato esclude il costo sostenuto ai fini del contributo al Fondo di Garanzia per le vittime della strada.

La tabella seguente riporta i dati lordi e quindi non rileva le somme recuperate e da recuperare da Assicurati e da Terzi per rivalse, franchigie e, per il solo Ramo R.C. Autoveicoli Terrestri, per i riscatti di sinistro.

Anno di avvenimento	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Totale
(importi in migliaia di euro)											
<b>Costo cumulato dei sinistri</b>											
alla fine dell'anno di accadimento	293.743	301.294	324.196	349.709	403.347	440.586	520.561	567.376	614.689	651.383	4.466.885
un anno dopo	290.305	295.518	317.409	355.348	399.053	445.632	514.147	540.079	601.168		
due anni dopo	288.538	298.207	307.669	355.595	405.416	444.079	514.219	540.970			
tre anni dopo	285.947	296.476	306.379	354.902	412.321	450.679	516.766				
quattro anni dopo	285.404	298.569	308.216	360.005	424.295	449.862					
cinque anni dopo	285.722	300.489	312.405	364.444	427.086						
sei anni dopo	286.619	301.409	316.175	368.886							
sette anni dopo	289.442	307.560	317.874								
otto anni dopo	290.308	312.794									
nove anni dopo	293.259										
Sinistri alla data di bilancio 2014	293.259	312.794	317.874	368.886	427.086	449.862	516.766	540.970	601.168	651.383	4.480.047
Totale sinistri pagati cumulati 2014	284.145	300.128	302.847	343.329	383.056	400.616	433.957	413.120	394.101	252.044	3.507.341
Sinistri pagati nel 2014	<b>2.987</b>	<b>9.183</b>	<b>5.089</b>	<b>6.905</b>	<b>20.836</b>	<b>13.447</b>	<b>29.278</b>	<b>54.793</b>	<b>160.389</b>	<b>252.044</b>	<b>554.951</b>
<b>Riservato al 31 dicembre 2014</b>	<b>9.114</b>	<b>12.666</b>	<b>15.027</b>	<b>25.557</b>	<b>44.030</b>	<b>49.246</b>	<b>82.809</b>	<b>127.850</b>	<b>207.067</b>	<b>399.339</b>	<b>972.705</b>

Dal confronto tra quanto appostato nel primo anno di accadimento dei sinistri nel decennio evidenziato, pari a 4.466.885 migliaia di euro e l'evoluzione degli stessi alla data del bilancio 2014, pari a 4.480.047 migliaia di euro, emerge uno scostamento pari allo 0,29%.



## Gestione dei rischi Assicurativi

### Obiettivi

L'attività assicurativa del Gruppo viene gestita con l'obiettivo di diversificare la gamma delle coperture assicurative offerte mediante una accurata e corretta tariffazione delle polizze.

In tale contesto viene effettuata una diversificazione dei rischi in funzione della segmentazione del portafoglio clienti (famiglie, individui, professionisti, piccoli operatori economici, piccole/medie e grandi imprese). Nell'ambito di queste categorie di clienti viene privilegiata la ritenzione netta dei premi sui rischi della linea persone e delle piccole/medie imprese; non viene peraltro dedicata minore attenzione al comparto delle imprese di maggiori dimensioni, le cui coperture sono fronteggiate da una adeguata politica riassicurativa.

La diversificazione dei canali di vendita (Agenti, sub-Agenti, Brokers, accordi di bancassicurazione) viene conseguita in dipendenza di una accurata segmentazione geografica dei mercati, con la messa in evidenza delle necessarie coperture professionali atte a rispondere alla evoluzione delle esigenze della clientela.

Lo sviluppo ed il consolidamento dei rapporti con gruppi omogenei di clienti viene seguito con strutture particolarmente dedicate con la finalità di individuare correttamente le loro esigenze assicurative, alla cui soddisfazione, tariffazione e copertura, provvedono le suddette strutture.

L'insieme di queste attività tende all'obiettivo di incrementare la quota del mercato dei Rami Danni, con particolare riferimento al settore non Auto, e di intraprendere nuovi percorsi di sviluppo nei rami Vita. Il tutto avendo sempre presente quale obiettivo primario il consolidamento della redditività tecnica e del *combined ratio* che, come è noto, rappresenta il grado di copertura degli oneri relativi ai sinistri, dei costi commerciali e dei costi della struttura.

Infine, obiettivo non secondario è l'aggiornamento costante del sistema gestionale informatico denominato New Age, tenendo conto dell'evoluzione dei processi gestionali di Direzione e di Agenzia, al fine di monitorare costantemente il portafoglio, le concentrazioni di rischio e l'adeguatezza della velocità di liquidazione dei sinistri, con particolare riguardo ai mutamenti del mercato assicurativo.

### Politiche

Il Gruppo intende perseguire gli obiettivi sopra citati come già esposto in precedenza, vale a dire con un consolidamento della Rete Agenziale sull'intero territorio nazionale, garantendo pertanto una diversificazione territoriale dei rischi, non senza dedicare estrema attenzione alle aree contraddistinte da sinistralità anomala.

Inoltre il Gruppo, procedendo sulla poliennale strada dell'aggiornamento professionale agenziale, prosegue il suo percorso di formazione rivolta sia agli Agenti che ai loro Collaboratori, nella condivisa convinzione che il mercato assicurativo presenti tutt'ora ampi margini di sviluppo in settori oggi considerati di nicchia, cui è richiesta una preparazione professionalmente adeguata e costantemente aggiornata. Il tutto attraverso la realizzazione di prodotti trasparenti per gli Assicurati, campagne di incentivazioni agli Agenti che garantiscano e diffondano il mix ottimale delle coperture offerte, nonché il ricorso alla riassicurazione passiva perseguendo una politica di equilibrio tecnico nei rischi di massa e di protezione dai sinistri di punta e di natura catastrofale. Non secondaria è infine la politica di contenimento dei costi soprattutto grazie al sistema gestionale integrato Direzione/Agenzia.

Inoltre, la presenza di Attuari Danni specializzati consente non solo la corretta tariffazione dei rischi (adeguamento alla sinistralità attesa), ma anche l'elaborazione di tariffe personalizzate con contenuto innovativo. In particolare il maggior grado di personalizzazione è raggiunto nel Ramo R.C. Auto con il prodotto di punta del Gruppo. Il segmento "corporate", comprendente grandi imprese, risulta da sempre caratterizzato da una tariffazione che tiene conto dell'affidabilità dell'Assicurato e del livello di rischio da assumere. Per consentire un controllo dei rischi da assumere, gli Agenti operano nell'ambito di un'autonomia costantemente monitorata e aggiornata, definita da limiti che variano in funzione del tipo di garanzia e della dimensione del rischio. Oltre tali limiti, il potere di sottoscrizione delle polizze è attribuito al personale di Direzione.

## Analisi dei rischi Assicurativi

In questo capitolo vengono descritti i rischi assicurativi cui il Gruppo è esposto. Tali rischi sono raggruppati nelle principali categorie: rischio di credito, rischio di concentrazione, rischio di copertura delle esposizioni catastrofali (Terremoto, Grandine e Alluvione), rischio di riservazione e sottoscrizione.

### Rischio di Credito

Con riferimento al rischio di credito, si segnala che la Capogruppo fa ricorso a riassicuratori primari. Le società di rating di riferimento sono Standard & Poor's, Moody's, Fitch e A.M. Best; nella seguente tabella si riportano i rapporti patrimoniali in essere alla data di reporting suddivisi per rating:

(importi in migliaia di euro)

Rating S&P / A.M. Best / Moody's	Rapporti di C/Corrente e C/Deposito	Riserve tecniche di riassicurazione attiva e passiva	Totale rapporti patrimoniali netti	% composizione
AA+	-52	-	-52	-0,1
AA	120	641	761	1,9
AA-	-8.017	25.244	17.227	42,2
A+	-7.037	17.431	10.394	25,5
A*	-3.518	7.631	4.113	10,1
A-	-223	1.161	938	2,3
BAA1**	56	3.921	3.977	9,8
BBB+	185	-186	-1	0,0
Senza rating	-200	3.586	3.386	8,3
<b>Totale</b>	<b>-18.686</b>	<b>59.429</b>	<b>40.743</b>	<b>100,0</b>

\* di cui fornito da A.M. Best 615 migliaia di euro

\*\* fornito da Moody's

### Rischio di Concentrazione

Il Gruppo Vittoria, nell'intento di sterilizzare la concentrazione dei rischi, distribuisce i propri prodotti Danni e Vita su tutto il territorio nazionale con un approccio di vendita multi-canale.

L'analisi della raccolta premi al 31 dicembre 2014 evidenzia che l'80,0% circa del totale dei premi della Società deriva dall'attività di assicurazione nei Rami Danni e in particolare nel Ramo Resp. Civ. Auto (49,0% circa). La concentrazione della raccolta in questi Rami comporta che la redditività della Società dipende in buona misura dalla frequenza dei sinistri, dal loro costo medio e dall'efficiente gestione della tariffazione e della liquidazione. Tale concentrazione potrebbe rendere la Società più vulnerabile a fronte di mutamenti nel quadro normativo e nelle tendenze del mercato che potrebbero tradursi in un aumento dei risarcimenti dovuti agli Assicurati. I relativi rischi vengono contenuti perseguendo la fidelizzazione degli Assicurati che presentano comportamenti più virtuosi, mediante una accentuata personalizzazione delle tariffe. Si ottiene così una normalizzazione delle entità dei sinistri nonché una riduzione della volatilità del portafoglio.

### Rischio di copertura delle esposizioni catastrofali

#### Esposizione Terremoto

Le coperture riassicurative poste in essere per ridurre l'esposizione al rischio terremoto, sono state calcolate, utilizzando i principali strumenti disponibili sul mercato, in funzione dell'evidenza di massimo danno probabile sul portafoglio dei Rami Incendio e Altri Danni ai Beni (settore Rischi Tecnologici), calcolato per un periodo di ritorno di 250 anni, che è quello più diffusamente utilizzato

nel mercato italiano. La protezione acquistata è ampiamente superiore rispetto al fabbisogno evidenziato nel caso dell'ipotesi peggiore.

#### Esposizione Grandine

Per questa garanzia è stata acquistata una copertura per le esposizioni relative ai rischi presenti nel Ramo Corpi Veicoli Terrestri, ampiamente superiore rispetto al peggior sinistro storicamente verificatosi nel Ramo.

#### Esposizione Alluvione

Per questa garanzia catastrofale l'esposizione è stata calcolata con un modello di valutazione utilizzato anche da altri operatori del mercato e la capacità acquistata, conformemente a quanto è stato fatto per il rischio Terremoto, è ampiamente superiore rispetto all'ipotesi peggiore del modello.

### Rischio di riservazione e sottoscrizione

#### Rami danni

Il rischio di riservazione misura il rischio che le riserve sinistri appostate in bilancio non siano sufficienti a far fronte agli impegni verso gli assicurati o i danneggiati.

La riserva sinistri rappresenta il costo ultimo sostenuto dalla Capogruppo per estinguere tutti gli obblighi derivanti da denunce di sinistro già pervenute o stimate (sinistri IBNR) e viene determinata in base alla documentazione e alle valutazioni attuariali disponibili al momento della chiusura del bilancio.

Il rischio di riservazione viene monitorato costantemente attraverso analisi attuariali analoghe a quelle utilizzate per la determinazione delle riserve, osservando lo sviluppo del costo ultimo e variando le riserve coerentemente.

Il rischio di sottoscrizione misura il rischio che i premi non siano sufficienti a coprire i sinistri e le spese future.

La determinazione dei premi di tariffa prevede l'elaborazione di analisi statistiche e modelli attuariali per valutare il fabbisogno tariffario.

Il rischio di sottoscrizione viene monitorato attraverso specifiche analisi periodiche di movimentazione e di andamento tecnico dei rischi in portafoglio, allo scopo di evidenziare le eventuali aree di intervento tariffario e validare i modelli utilizzati.

#### Rami vita

Nel portafoglio Vita della Capogruppo sono presenti coperture di puro rischio (assicurazioni sulla morte, Long Term Care, invalidità, infortunio), coperture con componente di risparmio e coperture di rendite vitalizie.

I rischi assicurativi inerenti tale portafoglio sono molteplici e comprendono sia i rischi di natura finanziaria per i contratti che prevedono una garanzia di tasso minimo di rendimento, sia quelli di natura biometrica derivanti da eventi legati alla mortalità, alla longevità, all'invalidità e alla non autosufficienza, oltre a quelli derivanti dall'andamento delle spese contrattuali, aziendali e da riscatto relativi alle uscite anomale dei contratti stipulati.

Tali rischi vengono valutati prudenzialmente nella fase di *pricing* del prodotto che si conclude con l'adozione di ipotesi (le basi tecniche di primo ordine) che vengono ritenute le migliori per coprire i rischi assunti, tenendo conto, sia per la componente finanziaria sia per quella demografica, dei vincoli normativi (es: limiti massimi di garanzia finanziaria) e delle informazioni più aggiornate circa le dinamiche demografiche (es: mortalità e/o sopravvivenza) e le dinamiche di portafoglio (es: rescissioni, riscatti, ecc.).

La fase di *pricing*, attuata mediante tecniche di *profit testing*, presuppone inoltre la definizione di ipotesi attese (ipotesi di secondo ordine) desunte dall'esperienza propria della Capogruppo o dal mercato. Ove non disponibili, si integrano con ipotesi macroeconomiche di andamento dei tassi di mercato, inflazione, tassi di attualizzazione, tasso di rendimento degli attivi, ipotesi di mortalità e dinamica di portafoglio e ipotesi industriali su livelli di costi e spese sia di natura distributiva sia di natura amministrativa.

Nell'ambito di tali valutazioni *ex ante* (effettuate in fase di tariffazione) vengono realizzate delle analisi di sensitività del risultato al variare delle ipotesi succitate (primo e secondo ordine) per giungere alla migliore definizione delle basi tecniche della tariffa.

Analogo procedimento viene seguito per la valutazione *ex post* del prodotto, effettuata sul portafoglio effettivamente assunto, al fine di verificare le valutazioni formulate in sede di progettazione del prodotto.

Particolare attenzione viene posta sugli elementi di mitigazione del rischio demografico che si possono ravvisare in diversi momenti.

In fase di tariffazione per il portafoglio caso morte vengono scelte tavole di mortalità maggiorate da opportuni caricamenti di sicurezza.

Nella stesura delle condizioni di polizza sono stabilite le esclusioni di copertura dei rischi.

La sottoscrizione dei rischi prevede limiti assuntivi sul capitale, sull'età e sulle condizioni dell'assicurato. Sotto il profilo medico esistono requisiti sanitari al di sotto dei quali i rischi vengono esaminati direttamente dalla Direzione con l'ausilio del proprio consulente medico; attraverso la compilazione del questionario sanitario, professionale e sportivo la Direzione può applicare in base alle risposte fornite eventuali sovrappremi.

Anche le richieste di deroghe sono sottoposte ad un iter autorizzativo da parte della Direzione in modo da mantenere l'esposizione al rischio entro limiti ammissibili.

Infine, per le tariffe di puro rischio (morte e non autosufficienza Long Term Care) risulta di fondamentale importanza il ricorso alla riassicurazione. In particolare, le attività eseguite di concerto con il riassicuratore riguardano la tariffazione dei contratti in forma collettiva, la tariffazione dei prodotti Long Term Care, la valutazione del rischio per la copertura caso morte con capitali superiori ad una soglia prefissata.

Per quanto concerne il calcolo delle riserve, questo viene effettuato secondo le formule di calcolo contenute nelle note e relazioni tecniche conservate presso la società mediante le basi tecniche del primo ordine. Il calcolo viene controllato puntualmente sulle tariffe con il maggior peso nel portafoglio della Capogruppo e su quelle soggette a nuova produzione.

Inoltre, viene svolta periodicamente una attività di controllo attraverso la movimentazione di portafoglio per categoria ministeriale, mediante l'analisi dei flussi di entrata e di uscita che determinano una variazione delle riserve tecniche dall'inizio dell'esercizio fino alla data della nuova costituzione delle riserve.

I flussi di entrata presi in considerazione sono quietanzamenti, emissioni, riattivazioni, movimenti di portafoglio, rivalutazione delle polizze preesistenti, che si traducono in incremento di prestazione e di riserva.

I flussi di uscita, che si traducono in decrementi di prestazione e di riserva, sono riscatti, sinistri, scadenze, erogazione rendite vitalizie, trasformazione polizze, mancati perfezionamenti, rescissioni, riduzione prestazioni per interruzione pagamento premi, movimenti di portafoglio.

Un ulteriore controllo a campione viene svolto dall'Attuario Incaricato in occasione del bilancio, mediante l'estrazione a sorte di un determinato numero di contratti, per verificare la corrispondenza del calcolo puntuale delle riserve tecniche con l'elaborazione del sistema.

Infine, in fase di bilancio viene valutata l'opportunità di costituzione di riserve aggiuntive previste dai regolamenti dell'Autorità di Vigilanza: per il rischio di longevità a favore delle tariffe di rendita o di

capitale che prevedono conversione in rendita, per il rischio di sottotariffazione della mortalità, per il rischio di tasso di rendimento, per il rischio di sfasamento temporale, per il rischio spese.

## Organizzazione commerciale

L'attività di sviluppo si è concretizzata nell'apertura di 13 nuove Agenzie e la riorganizzazione di altre 41, mentre 5 Agenzie sono state chiuse; al 31 dicembre 2014 Vittoria Assicurazioni era presente a livello nazionale con 409 Agenzie Generali (401 al 31 dicembre 2013) e 922 Sub-Agenzie professionali (758 al 31 dicembre 2013).

Continua l'attività di formazione programmata per la rete di vendita primaria (Agenti Generali), per gli addetti alla vendita di "secondo livello" (produttori e subagenti) e per gli impiegati di agenzia.

In particolare, a questi ultimi sono state dedicate sessioni formative volte a migliorare la conoscenza dei processi e degli strumenti aziendali.

In aggiunta ai corsi erogati direttamente da formatori interni della Capogruppo, nel 2014, come previsto, è stata erogata la quarta edizione del percorso formativo denominato "Master Rami Elementari", rivolto esclusivamente ad Agenti Generali ed è partita la prima edizione del II Livello (denominata Master RE II LIV.), dedicata all'approfondimento di contenuti R.E. di elevato taglio tecnico.

Nel 2014, è stata avviata la seconda edizione (il primo triennio si è concluso nel 2013) del Progetto Accademia Vittoria che propone corsi di crescita manageriale per Agenti, Subagenti e Collaboratori Amministrativi.

## Prodotti - Ricerca e sviluppo

Nel corso dell'esercizio è proseguita la rivisitazione per interventi tecnici e di adeguamento alle normative di settore (IVASS, COVIP, CONSOB), dei prodotti dei rami Danni e Vita.

Nell'ambito dei Rami Elementari è stata introdotta la tariffa territoriale dei prodotti Infortuni globale e Indennità giornaliera per ricoveri ed è stato realizzato un nuovo prodotto infortuni denominato "Assicurazione Infortuni Vittoria Protezione Unica".

Nei Rami Vita, ha avuto inizio la commercializzazione del nuovo prodotto a tariffa mista di Ramo I denominato "Vittoria Doppio Obiettivo" e di due nuovi prodotti di Ramo I denominati "Vittoria InvestiMeglio Evolu7ione" e "Vittoria InvestiMeglio Evolu7ione Coupon".

## Costi della struttura assicurativa – lavoro diretto

L'ammontare complessivo dei costi della struttura assicurativa (Rami Danni e Rami Vita) composti dal costo del lavoro, dalle spese generali varie e dalle quote di ammortamento di attivi materiali e immateriali, ammonta a 104.661 migliaia di euro contro 96.061 migliaia di euro dell'analogo periodo dell'esercizio precedente, pari a un incremento del 9,0%.

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, migliorando nel contempo i servizi agli Assicurati in tema di coperture assicurative e liquidazione dei sinistri. La loro composizione risulta dalla sottostante tabella, nella quale le spese varie comprendono principalmente i costi per il funzionamento degli uffici, i costi dell'informatica, i costi sostenuti per lo sviluppo del sito istituzionale del Gruppo, le spese legali e societarie e i contributi obbligatori e associativi.

(importi in migliaia di euro)			
<b>ANALISI DEI COSTI</b>	<b>31/12/2014</b>	31/12/2013	Variazione
Costo del lavoro	51.621	45.676	13,0%
Spese varie	37.962	35.213	7,8%
Ammortamenti	15.079	15.172	-0,6%
<b>Totale Costi per natura</b>	<b>104.662</b>	<b>96.061</b>	<b>9,0%</b>

I costi di struttura registrano un'incidenza sulla raccolta complessiva assicurativa (lavoro diretto) dell'8,2% (8,3% al 31 dicembre 2013).

## Spese di gestione

La tabella che segue espone l'ammontare complessivo delle spese della gestione assicurativa (Rami Danni e Rami Vita), così come rilevato nel conto Economico per settore di attività.

(importi in migliaia di euro)			
	<b>31/12/2014</b>	31/12/2013	Variazione
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	222.906	202.672	10,0%
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-6.304	-6.894	-8,6%
Spese di gestione degli investimenti	2.764	1.721	60,6%
Altre spese di amministrazione	29.625	27.462	7,9%
<b>Totale</b>	<b>248.991</b>	<b>224.961</b>	<b>10,7%</b>

## Settore Immobiliare

Il Gruppo esercita la propria attività immobiliare nei comparti dello sviluppo, del trading, dell'intermediazione e della gestione di immobili propri e di terzi. Di seguito vengono segnalati i più significativi dati operativi delle Società partecipate.

### Attività di trading e sviluppo

In questo comparto operano le seguenti Società:

#### **Vittoria Immobiliare S.p.A. - Milano**

Partecipazione diretta del 100%

La Società opera nelle aree dello sviluppo e del trading immobiliare, sia direttamente sia tramite Società immobiliari all'uopo costituite; i ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 582 migliaia di euro (2.746 migliaia di euro al 31 dicembre 2013). Le rimanenze finali ammontano a 19.796 migliaia di euro (21.126 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

#### **Immobiliare Bilancia S.r.l. - Milano**

Partecipazione diretta del 100%

La Società si occupa della commercializzazione di immobili di proprietà siti in San Donato Milanese, Roma, Genova e Padova e dello sviluppo di un'area immobiliare sita in Firenze, Viale Michelangelo. Nell'esercizio ha conseguito ricavi per la vendita di immobili pari a 3.796 migliaia di euro (716 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) e presenta rimanenze finali pari a 32.328 migliaia di euro (32.601 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

#### **Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.- Milano**

Partecipazione diretta del 100%

La Società detiene un'area edificabile nel comune di Parma (per la quale è in fase di realizzazione il progetto di sviluppo), un complesso immobiliare a prevalente destinazione uffici in Milano, Via Adamello 10, un'attività di edificazione in Roma e un complesso di edifici residenziali in Torino, Corso Cairoli. Nel corso dell'esercizio la Società ha acquistato un'area edificabile sita nel Comune di Peschiera Borromeo, sulla quale è prevista la realizzazione di quattro fabbricati.

I ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 361 migliaia di euro (330 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) e le rimanenze finali ammontano a 46.144 migliaia di euro (37.410 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

#### **Acacia 2000 S.r.l. - Milano**

Partecipazione diretta del 15% e del 70% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

La Società ha proseguito anche per il 2014 l'attività di sviluppo ed edificazione per la realizzazione di un complesso immobiliare a destinazione abitativa, costituito da otto edifici e da un'autorimessa interrata su due livelli nell'area sita in Milano zona Portello, denominata "Residenze Parco Vittoria".

I ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 21.143 migliaia di euro (22.109 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) e le rimanenze finali ammontano a 219.014 migliaia di euro (218.723 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

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

Partecipazione del 100% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

La Società presenta rimanenze finali pari a 11.647 migliaia di euro (10.903 migliaia di euro al 31 dicembre 2013), relative all'operazione immobiliare "Spina 1" in Torino e a un complesso immobiliare di natura industriale/terziaria sito in Roma, Via della Vignaccia.

**Vaimm Sviluppo S.r.l. - Milano**

Partecipazione diretta del 100%

La Società detiene unità immobiliari site in Genova, Piazza De Ferrari, Via Orefici e Via Conservatori del Mare; le rimanenze finali ammontano a 56.073 migliaia di euro, in riduzione rispetto a 57.550 migliaia di euro al 31 dicembre 2013 per effetto della riclassifica alla voce "Immobilizzazioni materiali di porzioni immobiliari date in locazione in Genova, Piazza De Ferrari 4.

**Valsalaria S.r.l. - Roma**

Partecipazione del 51% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

La Società si occupa di un progetto immobiliare nel comune di Roma. I ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 1.175 migliaia di euro (1.233 migliaia di euro al 31 dicembre 2013) e le rimanenze finali ammontano a 4.198 migliaia di euro (5.106 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

**VP Sviluppo 2015 S.r.l. - Milano**

Partecipazione diretta del 100%

La Società ha in corso la realizzazione di immobili in Peschiera Borromeo (MI). I ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 846 migliaia di euro e le rimanenze finali ammontano a 46.905 migliaia di euro.



## Attività di intermediazione

In questo comparto operano le seguenti Società:

### Interimmobili S.r.l. – Roma

Partecipazione dell' 80% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

La Società, nella sua opera di intermediazione immobiliare, ha conseguito ricavi per provvigioni pari a 2.067 migliaia di euro (1.526 migliaia di euro al 31 dicembre 2013), al lordo delle elisioni infragruppo. Nell'esercizio la Società ha proseguito l'intermediazione delle 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.

I contratti di project management acquisiti da Interimmobili con le Società del Gruppo hanno comportato ricavi per 1.740 migliaia di euro (2.600 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

## Attività di gestione

In questo comparto opera Gestimmobili S.r.l. di Milano (partecipazione del 100% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.), Società attiva nella gestione amministrativa e tecnica di patrimoni immobiliari.

I ricavi complessivi realizzati nell'esercizio in questa attività, al lordo delle elisioni infragruppo, sono pari a 1.038 migliaia di euro (904 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

## Costi della struttura immobiliare

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

(importi in migliaia di euro)			
<b>ANALISI DEI COSTI</b>	<b>31/12/2014</b>	31/12/2013	Variazione
Costo del lavoro	4.034	3.840	5,1%
Spese varie	8.911	6.177	44,3%
Ammortamenti	760	754	0,8%
<b>Totale Costi per natura</b>	<b>13.705</b>	<b>10.771</b>	<b>27,2%</b>

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

Questo settore evidenzia un utile di periodo, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 1.997 migliaia di euro (perdita di 1.557 migliaia di euro al 31 dicembre 2013). I servizi resi nell'esercizio dalle Società del Gruppo, al lordo delle prestazioni infrasettoriali, ammontano a 11.404 migliaia di euro; tali ricavi comprendono 7.377 migliaia di euro per provvigioni e servizi resi alla Capogruppo (rispettivamente pari a 7.534 migliaia di euro e 6.974 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

### 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)			
<b>ANALISI DEI COSTI</b>	<b>31/12/2014</b>	31/12/2013	Variazione
Costo del lavoro	1.533	1.177	30,3%
Spese varie	1.602	1.670	-4,1%
Ammortamenti	37	33	12,1%
<b>Totale Costi per natura</b>	<b>3.172</b>	<b>2.880</b>	<b>10,1%</b>

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 3.155.044 migliaia di euro con un incremento del 13,2% rispetto al 31 dicembre 2013. La loro costituzione risulta dallo schema sottostante:

(importi in migliaia di euro)

INVESTIMENTI - DISPONIBILITA' LIQUIDE - IMMOBILI		31/12/2014	31/12/2013	Variazione
A	<b>Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture</b>	<b>22.292</b>	<b>18.446</b>	<b>20,9%</b>
B	<b>Investimenti posseduti sino alla scadenza</b>	<b>56.709</b>	<b>67.307</b>	<b>-15,7%</b>
	<b>Finanziamenti e crediti</b>	<b>82.178</b>	<b>67.832</b>	<b>21,1%</b>
	- Depositi di riassicurazione	175	4.620	
	- Altri finanziamenti e crediti	82.003	63.212	
C	<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>2.055.363</b>	<b>1.807.203</b>	<b>13,7%</b>
	- Azioni e quote	94.438	99.431	
	- Quote di OICR	32.475	35.969	
	- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.928.450	1.671.803	
	<b>Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>65.681</b>	<b>65.736</b>	<b>-0,1%</b>
D	<b>Attività finanziarie possedute per negoziazione</b>	<b>16</b>	<b>249</b>	<b>-93,6%</b>
	- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso possedute per negoziazione	16	249	
E	<b>Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>65.665</b>	<b>65.487</b>	<b>0,3%</b>
	- Investimenti con rischio a carico Assicurati	65.665	65.487	
	<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>231.007</b>	<b>167.120</b>	<b>38,2%</b>
F	<b>Totale Immobili</b>	<b>641.814</b>	<b>593.817</b>	<b>8,1%</b>
	<b>Investimenti immobiliari</b>	<b>88.440</b>	<b>89.509</b>	<b>-1,2%</b>
	<b>Immobili</b>	<b>553.374</b>	<b>504.308</b>	<b>9,7%</b>
	- Immobili in costruzione	312.915	269.030	
	- Immobili detenuti per trading	123.191	114.390	
	- Immobili strumentali	117.268	120.888	
	<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>3.155.044</b>	<b>2.787.461</b>	<b>13,2%</b>
<b>di cui</b>				
	<b>investimenti con rischio a carico del Gruppo</b>	<b>3.089.379</b>	<b>2.721.974</b>	<b>13,5%</b>
	<b>investimenti con rischio a carico degli Assicurati</b>	<b>65.665</b>	<b>65.487</b>	<b>0,3%</b>

La seguente tabella espone la suddivisione degli investimenti, delle disponibilità liquide e degli immobili per settore di attività.

(importi in migliaia di euro)

Investimenti - Disponibilità liquide - Immobili	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersettoriali		Totale	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Investimenti immobiliari	88.440	89.509	-	-	-	-	-	-	88.440	89.509
Partecipazioni in controllate	271.541	147.002	-	-	-	-	-271.541	-147.002	-	-
Partecipazioni in collegate e joint venture	21.446	15.997	563	2.393	283	-	-	56	22.292	18.446
Investimenti posseduti sino alla scadenza	56.709	67.307	-	-	-	-	-	-	56.709	67.307
Depositi di riassicurazione	175	4.620	-	-	-	-	-	-	175	4.620
Altri finanziamenti e crediti	73.922	45.293	8.081	18.204	-	-	-	-285	82.003	63.212
Attività finanziarie disponibili per la vendita:										
Azioni e quote	94.379	99.372	59	59	-	-	-	-	94.438	99.431
Quote di OICR	32.475	35.969	-	-	-	-	-	-	32.475	35.969
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.928.450	1.671.803	-	-	-	-	-	-	1.928.450	1.671.803
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico:										
Investimenti con rischio a carico Assicurati	65.665	65.487	-	-	-	-	-	-	65.665	65.487
Attività finanziarie possedute per negoziazione:										
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	16	249	-	-	-	-	-	-	16	249
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	170.752	145.347	53.143	17.928	7.112	3.845	-	-	231.007	167.120
Immobili in costruzione	-	-	312.915	269.030	-	-	-	-	312.915	269.030
Immobili detenuti per trading	-	-	120.559	112.371	-	-	2.632	2.019	123.191	114.390
Immobili strumentali	93.947	98.181	23.321	21.784	-	-	-	923	117.268	120.888
<b>Totale</b>	<b>2.897.917</b>	<b>2.486.136</b>	<b>518.641</b>	<b>441.769</b>	<b>7.395</b>	<b>3.845</b>	<b>-268.909</b>	<b>-144.289</b>	<b>3.155.044</b>	<b>2.787.461</b>

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

Al 31 dicembre 2014 tali investimenti ammontano a 65.665 migliaia di euro, in linea con l'esercizio precedente, riferiti per 50.077 migliaia di euro a polizze connesse a fondi di investimento e indici di mercato e per 15.588 migliaia di euro al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro. I redditi complessivi hanno registrato un saldo netto positivo di 3.763 migliaia di euro (saldo positivo di 5.292 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

## Investimenti con rischio a carico del Gruppo

Gli investimenti con rischio a carico del Gruppo ammontano a 3.089.379 migliaia di euro (2.721.974 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

Le principali operazioni che hanno interessato l'esercizio sono le seguenti:

### A) Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture:

L'andamento delle Società controllate è stato illustrato con riferimento al Settore Immobiliare e al Settore Servizi.

Di seguito si riporta l'andamento delle principali Società collegate.

#### **S.In.T. S.p.A. - Italia**

Partecipazione diretta del 48,19%

La collegata è una Società che si occupa di realizzare programmi di fidelizzazione, campagne promozionali, marketing associativo, supportato dal circuito Selecard.

Nel 2012 è stata avviata la nuova divisione di outsourcing, denominata "Outsmart", dedicata all'outsourcing di attività per la gestione del contatto con il cliente finale, indirizzata al settore terziario e in prevalenza al mercato assicurativo.

La collegata nell'esercizio ha avviato l'erogazione di nuovi servizi a supporto delle attività gestionali delle Compagnie assicurative.

Al 31 dicembre 2014 la Società rileva un patrimonio netto di 940 migliaia di euro.

#### **Movincom Servizi S.p.A. - Italia**

Partecipazione diretta del 46,65%

La collegata rappresenta la società operativa del Consorzio Movincom, in cui è stata sviluppata la piattaforma tecnologica MovinBox in grado di abilitare - grazie all'integrazione alla stessa degli esercenti e degli operatori di pagamento aderenti - gli acquisti e i pagamenti via cellulare in circolarità, attraverso il servizio bemoov®.

Gli attori con cui Movincom Servizi S.p.A. lavora e collabora quotidianamente, con l'obiettivo di sviluppare un modello di mobile business vincente e adottato dai clienti finali, sono esercenti, soci e partner aggregatori del Consorzio Movincom, operatori di pagamento aderenti all'iniziativa bemoov®, società operanti nel settore delle telecomunicazioni.

Al 31 dicembre 2014 la Società rileva patrimonio netto di 3.849 migliaia di euro.

## **Yarpa S.p.A. - Italia**

Partecipazione diretta del 27,31%

Yarpa S.p.A. svolge il ruolo di holding, detenendo in portafoglio stabili partecipazioni, e fornisce servizi di *advisory* e di consulenza finanziaria. Controlla Yarpa Investimenti SGR S.p.A.- Società attiva nella gestione di fondi mobiliari e immobiliari chiusi - e YLF S.p.A., nata per gestire in joint venture con LBO France investimenti di *private equity* sul mercato italiano, indirizzati a piccole e medie imprese. Al 31 dicembre 2014 la Società rileva patrimonio netto di Gruppo pari a 42.214 migliaia di euro.

### B) Investimenti posseduti sino alla scadenza:

Le principali operazioni che hanno interessato l'esercizio sono le seguenti:

- rimborso di titoli obbligazionari per 10.507 migliaia di euro.

### C) Attività finanziarie disponibili per la vendita:

Le principali operazioni che hanno interessato l'esercizio sono le seguenti:

- rimborso di titoli obbligazionari per 330.313 migliaia di euro;
- acquisto di titoli di stato italiani per 576.722 migliaia di euro;
- vendita di titoli di stato italiani per 107.520 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 13.255 migliaia di euro;
- relativamente ai fondi mobiliari chiusi di diritto italiano gestiti da Yarpa Investimenti SGR S.p.A., controllata totalitaria della collegata Yarpa S.p.A., versati 3.780 migliaia di euro per richiamo fondi; ricevuti accrediti per 13.273 migliaia di euro per rimborso parziale di quote;
- sottoscritti per 6.418 migliaia di euro, quote di fondi mobiliari chiusi e ricevuti rimborsi per 1.358 migliaia di euro con rilevazione di 22 migliaia di euro di plusvalenze;
- sottoscritto per 1.000 migliaia di euro, quote di un fondo mobiliare speculativo;
- acquistato il 6,45% della società veicolo di investimenti di private equity denominata Porta Romana 4 S.r.l., con un esborso di 6 migliaia di euro, a cui è seguito il versamento di 1.484 migliaia di euro in conto aumento capitale sociale, e successiva parziale restituzione per 26 migliaia di euro;
- svalutata la partecipazione in Medinvest International S.C.A sulla base dell'ultimo rendiconto ricevuto, rilevando una svalutazione di 424 migliaia di euro, lasciando il carico a 1 migliaio di euro;
- rilevata la plusvalenza di 466 migliaia di euro relativa alla decisione del Tar del Lazio di riconoscere un rialzo al prezzo dell'Opa Camfin, avvenuta nel corso dello scorso esercizio, da 0,80 a 0,83 euro;
- rilevati 71 migliaia di euro quali rimborso parziale di capitale relativo ad un fondo immobiliare chiuso;
- ricevute 20 migliaia di euro rivenienti dal processo di liquidazione in corso della Bcc Apuana S.c. in liquidazione;
- ceduta la partecipazione nella società Mediorischi S.r.l., incassando 5 migliaia di euro.

### D) Attività finanziarie possedute per negoziazione:

Le principali operazioni che hanno interessato l'esercizio sono le seguenti:

- acquisizioni rivenienti da riscatti di polizze art. 41 comma 2 D. LGS. 7 settembre 2005 n. 209 per 86 migliaia di euro;
- rimborso di titoli obbligazionari di emittenti corporate per 307 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 13 migliaia di euro.

## F) Immobili

Il patrimonio immobiliare al 31 dicembre 2014 ammonta a 641.814 migliaia di euro (+8,1% rispetto al 31 dicembre 2013).

La tabella che segue illustra la composizione e la movimentazione degli immobili avvenuta nell'esercizio.

(importi in migliaia di euro)					
	Investimenti immobiliari	Immobili in costruzione	Immobili di trading - ristrutturazione	Immobili strumentali	Totale
<b>Saldi 31/12/2013</b>	<b>89.509</b>	<b>269.030</b>	<b>114.390</b>	<b>120.888</b>	<b>593.817</b>
<b>Acquisizioni e interessi passivi capitalizzati</b>					
- MILANO - Parco Vittoria (tramite Acacia 2000 S.r.l.)		16.798			16.798
- MILANO - Portello (tramite Vittoria Assicurazioni S.p.A.)	2.206	-			2.206
- SAN DONATO MILANESE (MI) - (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)		53			53
- SAN DONATO MILANESE (MI) - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)		1			1
- ROMA - (tramite Valsalaria S.r.l.)		5			5
- ROMA - (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			14		14
- ROMA - Via Guattani - (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			117		117
- TORINO - Via Barbaroux - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			183		183
- TORINO - Via Villafochiardo - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)		1			1
- GENOVA - P.za De Ferrari, Via Conservatori del Mare, Via Orefici (tramite Vaimm Sviluppo S.r.l.)			2.535		2.535
- MILANO - Via Adamello (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			178		178
- PESCHIERA BORROMEO (MI) - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)		28			28
- PESCHIERA BORROMEO (MI) (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			8.405		8.405
- TORINO - Corso Cairoli (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			40		40
- FIRENZE - Viale Michelangelo (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			2.735		2.735
- ROMA - Via Meliconi (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			56		56
- ROMA - Via della Vignaccia (tramite VRG Domus S.r.l.)		743			743
- PARMA - (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)		358			358
- Altri acquisti e costi incrementativi (operazioni diverse)		5		215	220
<b>Totale acquisti</b>	<b>2.206</b>	<b>17.992</b>	<b>14.263</b>	<b>215</b>	<b>34.676</b>
<b>Vendite:</b>					
- MILANO - Parco Vittoria (tramite Acacia 2000 S.r.l.)		(21.143)			(21.143)
- TORINO - Via Barbaroux (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			(480)		(480)
- ROMA - (tramite Valsalaria S.r.l.)		(1.175)			(1.175)
- TORINO - Corso Cairoli (tramite Immobiliare Bilancia I S.r.l.)			(361)		(361)
- TORINO - Villarfocchiardo (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)		(30)			(30)
- PESCHIERA BORROMEO (MI) - (tramite VP Sviluppo S.r.l.)		(846)			(846)
- MILANO - San Donato Milanese (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)		(72)			(72)
- MILANO - San Donato Milanese (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)		(3.796)			(3.796)
- Altre vendite (operazioni diverse)				(134)	(134)
<b>Totale vendite</b>	<b>-</b>	<b>(27.062)</b>	<b>(841)</b>	<b>(134)</b>	<b>(28.037)</b>
Variazioni area di Consolidamento: acquisizione 100% VP Sviluppo S.r.l.		47.686			47.686
Ammortamenti	(3.275)			(4.677)	(7.952)
Riclassifiche		(326)	(1.572)	1.898	-
Svalutazioni			-	(922)	(922)
Margini Rilevati		5.595	(3.049)		2.546
<b>Saldi al 31/12/2014</b>	<b>88.440</b>	<b>312.915</b>	<b>123.191</b>	<b>117.268</b>	<b>641.814</b>

La voce "Investimenti immobiliari" accoglie gli immobili a destinazione terziario dell'area Portello detenuti dalla Capogruppo, per i quali si è ritenuto di adeguare la strategia degli investimenti destinandoli alla locazione.

## Proventi e oneri da investimenti

La tabella che segue analizza la composizione al 31 dicembre 2014 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	Proventi/ (Oneri) netti realizzati	Proventi/ (Oneri) netti da valutazione	Totale Proventi/ (Oneri) netti 31/12/2014	Totale Proventi/ (Oneri) netti 31/12/2013
<b>Risultato degli investimenti</b>	<b>85.057</b>	<b>-2.306</b>	<b>82.751</b>	<b>69.903</b>
<b>Derivante da:</b>				
a investimenti immobiliari	1.110	-3.275	-2.165	-812
b partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	1.911	-593	1.318	-2.416
c investimenti posseduti sino alla scadenza	2.327	-	2.327	3.174
d finanziamenti e crediti	1.173	1	1.174	1.061
e attività finanziarie disponibili per la vendita	76.756	-424	76.332	63.584
f attività finanziarie possedute per essere negoziate	13	-11	2	20
g attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	1.767	1.996	3.763	5.292
<b>Risultato di crediti diversi</b>	<b>432</b>	<b>-</b>	<b>432</b>	<b>485</b>
<b>Risultato di disponibilit� liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>2.357</b>	<b>-</b>	<b>2.357</b>	<b>2.809</b>
<b>Risultato delle passivit� finanziarie</b>	<b>-5.451</b>	<b>-3.763</b>	<b>-9.214</b>	<b>-10.647</b>
<b>Derivante da:</b>				
b passivit� finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-	-3.763	-3.763	-5.292
c altre passivit� finanziarie	-5.451	-	-5.451	-5.355
<b>Totale Proventi e oneri su strumenti finanziari</b>	<b>82.395</b>	<b>-6.069</b>	<b>76.326</b>	<b>62.550</b>
<b>Proventi dell'attivit� immobiliare</b>				
<b>Derivante da:</b>				
a Utili da trading e sviluppo su immobili	2.546	-	2.546	1.103
b Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	770	-	770	713
<b>Totale proventi dell'attivit� immobiliare</b>	<b>3.316</b>	<b>-</b>	<b>3.316</b>	<b>1.816</b>
<b>Totale Proventi e oneri su investimenti</b>	<b>85.711</b>	<b>-6.069</b>	<b>79.642</b>	<b>64.366</b>

I proventi netti con rischio a carico del Gruppo sono pari a 79.642 migliaia di euro, con un incremento del 23,7% rispetto al 31 dicembre 2013.

Il miglioramento   attribuibile a plusvalenze di 13.742 migliaia di euro, realizzate nel 2014 dalla vendita di titoli classificati come disponibili per la vendita e alla quota di pertinenza del Gruppo dei risultati conseguiti dalle Societ  Collegate (1.882 migliaia di euro), di cui 3.018 migliaia di euro riferibili alla Yarpa S.p.A..

Il rendimento medio ponderato del comparto "obbligazioni e altri titoli a reddito fisso" al 31 dicembre 2014   stato del 4,61% rispetto al 4,07% dell'anno precedente.

La seguente tabella espone la suddivisione dei proventi e oneri per settore di attivit .

(importi in migliaia di euro)

Proventi netti su investimenti	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersettoriali		Totale	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	2	20	-	-	-	-	-	-	2	20
Proventi e oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-7.998	-248	-832	-1.417	-7	-	10.155	-751	1.318	-2.416
Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	79.188	68.739	-4.248	-3.846	48	73	18	-20	75.006	64.946
Utili da trading su immobili			2.546	1.103					2.546	1.103
Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	136	263	720	590	-	-	-86	-140	770	713
<b>Totale</b>	<b>71.328</b>	<b>68.774</b>	<b>-1.814</b>	<b>-3.570</b>	<b>41</b>	<b>73</b>	<b>10.087</b>	<b>-911</b>	<b>79.642</b>	<b>64.366</b>

## Passività Finanziarie

La seguente tabella dettaglia la composizione delle passività finanziarie, con evidenza della suddivisione per settore di attività.

(importi in migliaia di euro)

Passività Finanziarie	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersectoriali		Totale	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse a Indici e Fondi	50.077	51.537	-	-	-	-	-	-	50.077	51.537
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse ai fondi Pensione	15.588	13.950	-	-	-	-	-	-	15.588	13.950
Depositi di riassicurazione	15.856	15.707	-	-	-	-	-	-	15.856	15.707
Debiti bancari	-	-	250.872	274.877	-	-	-	-	250.872	274.877
Altri debiti finanziari	-	-	3.082	6.217	-	-	-	-	3.082	6.217
Passività finanziarie diverse	44.110	16.231	246	700	-	-	-	-	44.356	16.931
<b>Totale</b>	<b>125.631</b>	<b>97.425</b>	<b>254.200</b>	<b>281.794</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>379.831</b>	<b>379.219</b>

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

## Strategie degli Investimenti, gestione e analisi dei rischi finanziari

### Gestione dei rischi finanziari

Il sistema di gestione dei rischi finanziari è finalizzato a garantire la solidità patrimoniale del Gruppo mediante il monitoraggio dei rischi insiti nei portafogli di attività, a seguito di avverse condizioni di mercato.

Strategie degli Investimenti: obiettivi

Le strategie finanziarie del Gruppo vengono gestite con i seguenti obiettivi:

A) Gli investimenti dei Rami Vita e Danni con rischio a carico del Gruppo devono garantire la solidità patrimoniale del Gruppo mediante una politica di limitazione del rischio di perdita potenziale dei portafogli, a seguito di una variazione avversa dei tassi di interesse, dei corsi azionari e dei tassi di cambio.

Tutto ciò, contenendo il rischio di credito privilegiando investimenti in emittenti con elevato rating, al fine di assicurare un'adeguata diversificazione degli investimenti anche cogliendo prudenzialmente le opportunità che si presentano nel settore immobiliare.

Relativamente ai Rami Vita, l'obiettivo è garantire un rendimento stabile superiore al tasso tecnico previsto dai contratti in portafoglio, ottimizzando la gestione dei flussi finanziari attesi in coerenza con le passività assicurative.

Per i rami danni, l'obiettivo è garantire sia un rendimento stabile in linea con le previsioni incorporate nelle tariffe dei prodotti, sia flussi finanziari positivi tali da fronteggiare anche scenari caratterizzati da un eventuale significativo aumento dell'onere e della velocità di liquidazione dei sinistri.

L'obiettivo è quello di monitorare la durata del portafoglio titoli con riferimento alla durata delle passività, al fine di privilegiare la continuità dei rendimenti, rispetto al conseguimento di rendimenti elevati, per proteggere il valore degli investimenti dalle fluttuazioni dei cambi anche con l'utilizzo di strumenti finanziari derivati.



B) Gli investimenti dei Rami Vita con rischio a carico degli Assicurati i quali ne sopportano il rischio (polizze Index Linked, Unit Linked) e quelli derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione devono essere gestiti secondo gli obiettivi previsti dalle relative polizze e dai regolamenti dei Fondi Pensione stessi, con il vincolo di una totale trasparenza nei confronti degli Assicurati e nel rispetto della specifica normativa di legge. Essi hanno lo scopo di definire il livello di protezione degli investimenti dalle fluttuazioni dei cambi anche mediante l'utilizzo di strumenti finanziari derivati.

#### Procedure di controllo dei rischi finanziari

Al fine di tenere sotto controllo l'esposizione ai rischi finanziari, il Gruppo si è dotato di un insieme organizzato di procedure e attività che comportano, con frequenza stabilita, una reportistica in grado di monitorare le operazioni finanziarie attraverso più parametri di rischiosità.

Innanzitutto il valore di mercato delle attività e le conseguenti perdite potenziali rispetto al valore di bilancio. Ciò in riferimento all'andamento delle variabili macroeconomiche e di mercato, per i portafogli obbligazionari insieme al rating degli emittenti e al livello di sensitività al rischio di tasso di interesse, nell'esposizione complessiva verso una stessa Società emittente.

Il tutto nel rispetto dei limiti di investimento così come definiti dal Consiglio di Amministrazione.

Inoltre il Gruppo si avvale di specifiche analisi integrate attivo/passivo (Asset & Liability Management) che, in un'ottica di medio periodo, hanno come principale obiettivo quello di monitorare la gestione finanziaria.

Inizialmente con una proiezione della dinamica congiunta dei flussi di cassa e delle altre grandezze relative alle attività e alle passività al fine di evidenziare eventuali squilibri economici e/o finanziari.

Conseguentemente dare un'indicazione, per i portafogli di attività a garanzia di contratti vita, dell'evoluzione dei rendimenti prevedibili delle gestioni rispetto ai rendimenti minimi contrattuali.

Infine, identificare le variabili (finanziarie, attuariali e commerciali) che potrebbero avere un maggiore impatto negativo sui risultati attraverso la predisposizione di specifiche analisi di stress test e per scenari.

I risultati di tali elaborazioni sono periodicamente monitorati dal Comitato Finanza, organo costituito all'interno del Consiglio di Amministrazione, al quale è demandata la supervisione dell'andamento del portafoglio titoli e la definizione delle strategie di investimento nell'ambito dei limiti stabiliti dal Consiglio nelle politiche degli investimenti.

## Analisi dei rischi finanziari

In questo capitolo vengono descritti i rischi cui il Gruppo è esposto, connessi ai movimenti dei mercati finanziari. Tali rischi sono raggruppati nelle tre principali categorie: rischio di mercato, rischio di liquidità e rischio di credito.

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.

### 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.

(importi in migliaia di euro)

Natura dell'investimento	Valore di bilancio al 31/12/2014	% di composizione	Valore di bilancio al 31/12/2013	% di composizione
<b>TITOLI DI DEBITO</b>	<b>1.985.175</b>	<b>93,9%</b>	<b>1.739.359</b>	<b>93,0%</b>
<b>Titoli di Stato quotati:</b>	<b>1.950.421</b>	<b>92,3%</b>	<b>1.704.661</b>	<b>91,1%</b>
a tasso fisso	1.875.623	88,8%	1.623.040	86,7%
a tasso variabile	74.798	3,5%	81.621	4,4%
<b>Titoli di Stato non quotati:</b>	<b>1.381</b>	<b>0,1%</b>	<b>1.582</b>	<b>0,1%</b>
a tasso variabile	1.381	0,1%	1.582	0,1%
<b>Titoli Corporate quotati:</b>	<b>28.254</b>	<b>1,3%</b>	<b>24.138</b>	<b>1,3%</b>
a tasso fisso	19.860	0,9%	16.108	0,9%
a tasso variabile	8.394	0,4%	8.030	0,4%
<b>Titoli Corporate non quotati:</b>	<b>88</b>	<b>0,0%</b>	<b>3.381</b>	<b>0,2%</b>
a tasso fisso	88	0,0%	3.381	0,2%
<b>Titoli emittenti sovranazionali quotati:</b>	<b>5.031</b>	<b>0,2%</b>	<b>5.597</b>	<b>0,3%</b>
a tasso fisso	5.031	0,2%	5.597	0,3%
di cui				
Totale Titoli a tasso fisso	1.900.602	95,7%	1.648.126	94,8%
Totale Titoli a tasso variabile	84.573	4,3%	91.233	5,2%
<b>Totale titoli di debito</b>	<b>1.985.175</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.739.359</b>	<b>100,0%</b>
di cui				
Totale Titoli quotati	1.983.706	100,0%	1.734.396	99,7%
Totale Titoli non quotati	1.469	0,0%	4.963	0,3%
<b>Totale titoli di debito</b>	<b>1.985.175</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.739.359</b>	<b>100,0%</b>
<b>TITOLI DI CAPITALE</b>	<b>94.438</b>	<b>4,5%</b>	<b>99.431</b>	<b>5,3%</b>
azioni quotate	8.296	0,4%	7.793	0,4%
azioni e quote non quotate	86.142	4,1%	91.638	4,9%
<b>QUOTE OICR</b>	<b>32.475</b>	<b>1,6%</b>	<b>35.969</b>	<b>1,9%</b>
<b>TOTALE</b>	<b>2.112.088</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.874.759</b>	<b>100,0%</b>

Il portafoglio titoli a reddito fisso ha una *duration* di 4,7 anni.

## Rischio di mercato

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

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

Il rischio di 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 1.900.602 migliaia di euro (95,7% del portafoglio obbligazionario con rischio di investimento a carico del Gruppo) di cui 1.870.924 migliaia di euro classificati come attività finanziarie disponibili per la vendita.

La tabella che segue valuta gli impatti quantitativi sul *fair value*, con riferimento a questi ultimi, a seguito di una ipotetica variazione parallela della curva dei tassi di interesse pari a  $\pm 100$  basis points (BP).

(importi in migliaia di euro)	
Titoli a tasso fisso valutati a fair value	Importi
<b>Valore di bilancio al 31/12/2014</b>	<b>1.870.924</b> <sup>(1)</sup>
<b>Variazioni</b>	
Aumento di 100 BP	-86.308
Diminuzione di 100 BP	55.441

<sup>(1)</sup> di cui 825.302 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 84.573 migliaia di euro (4,3% del portafoglio obbligazionario con rischio di investimento a carico del Gruppo). Al fine di esporre la sensibilità dei flussi finanziari relativi ai titoli di debito a tasso di interesse variabile, si segnala che una variazione positiva o negativa di 100 BP dei tassi di interesse comporterebbe rispettivamente maggiori o minori interessi attivi per 847 e 517 migliaia di euro.

I contratti assicurativi del Ramo Vita prevedono un tasso di interesse minimo garantito e hanno un legame diretto tra i redditi degli investimenti e le prestazioni da riconoscere agli Assicurati.

Questo diretto collegamento tra gli obblighi verso gli Assicurati e gli investimenti del capitale collegato alle prestazioni è governato attraverso il già citato 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 mantenendo un equilibrio tra la *duration* delle passività e quella del portafoglio di investimento direttamente ad esse collegato.

La *duration* è un indicatore della sensibilità del valore di mercato delle attività e passività alle variazioni dei tassi di interesse.

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** (importi in migliaia di euro)

Scadenza	Importi	% composizione
< 1 anno	320.262	16,9%
1<X<2	152.548	8,1%
2<X<3	140.946	7,4%
3<X<4	110.812	5,8%
4<X<5	158.783	8,4%
5<X<10	804.290	42,2%
oltre	212.961	11,2%
<b>Totale</b>	<b>1.900.602</b>	<b>100,0%</b>

**Titoli a tasso variabile** (importi in migliaia di euro)

Tipo tasso	Indicizzazione	Importi	% composizione
Constant mat. Swap	Euroswap 10Y	25.648	30,3%
Constant mat. Swap	Euroswap 30Y	9.453	11,2%
variabile	BOT 3 mesi	1.381	1,6%
variabile	BOT 6 mesi	43.289	51,2%
variabile	altro	4.802	5,7%
<b>Totale</b>		<b>84.573</b>	<b>100,0%</b>

Contrattualmente la data di revisione del tasso della maggior parte di tali titoli ricade nel primo semestre dell'anno.

Il Gruppo detiene un patrimonio immobiliare esposto alle fluttuazioni del mercato immobiliare.

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 222.373 migliaia di euro. Al fine di esprimere la relativa sensitività si segnala che un incremento di 100 BP della curva dei tassi di interesse comporterebbe, tenuto conto delle operazioni di copertura poste in essere dalle società Acacia 2000 S.r.l., maggiori interessi passivi per 1.824 migliaia di euro.

Tenuto conto dell'attuale momento caratterizzato da tassi d'interesse particolarmente bassi, non si ritiene ragionevole esprimere l'analisi di sensitività derivante da un decremento dei tassi d'interesse.

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" registrassero al 31.12.2014 una perdita del 10%, il patrimonio netto di Gruppo diminuirebbe di 830 migliaia di euro.

Il Gruppo non è esposto al **rischio di valuta** in quanto alla data del 31.12.2014 la pressoché totalità degli investimenti di cui sopporta il rischio di investimento è espressa in euro, nel rispetto del principio della congruenza con le riserve tecniche.

## 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 31.12.2014 oltre il 95% delle attività finanziarie detenute era quotato su un mercato regolamentato.

La tabella che segue riporta le passività finanziarie suddivise per scadenza:

(importi in migliaia di euro)		
<b>Passività finanziarie: scadenza</b>	<b>31/12/14</b>	<b>31/12/13</b>
fino a un anno	120.997	145.219
da uno a tre anni	60.731	34.899
da tre a cinque anni	38.641	28.899
da cinque a dieci anni	90.214	68.247
oltre dieci anni	69.248	101.955
<b>Totale</b>	<b>379.831</b>	<b>379.219</b>

## 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 31.12.2014 la pressoché totalità dei titoli obbligazionari detenuti era classificato come *investment grade*.

(importi in migliaia di euro)		
<b>Classe di rating (Standard &amp; Poor's)</b>	<b>Importi</b>	<b>% di composizione</b>
AAA	5.031	0,3%
AA+ / AA-	13.308	0,7%
A+ / A-	7.704	0,4%
BBB+ / BBB- (*)	1.959.114	98,6%
Totale investment grade	1.985.157	100,0%
Non investment grade	18	0,0%
<b>Totale</b>	<b>1.985.175</b>	<b>100,0%</b>

(\*) di cui 1.938.477 relativi a titoli di Stato Italiani.

## Altri rischi

Il Gruppo, ha identificato altri rischi rilevanti oltre a quelli precedentemente esposti:

### Rischio operativo

Il rischio operativo misura la probabilità di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure interne, risorse umane o sistemi, oppure da eventi esogeni. I rischi operativi sono legati a fattori interni ed eventi esterni (quali l'inefficienza di persone, l'inadeguatezza di processi, l'inadeguatezza di sistemi, la frode interna ed esterna, l'attività degli outsourcer).

La gestione e il monitoraggio di tale rischio viene attuato in primo luogo dove il rischio stesso si origina. In tal senso le Funzioni aziendali sono tenute all'applicazione di idonei meccanismi di controllo per la mitigazione dei rischi collegati alla specifica operatività, che assicurino a tutti i livelli uno strutturato e regolare svolgimento delle attività, il rispetto delle normative interne ed esterne nonché dei principi di sana e prudente gestione.

La Capogruppo, Vittoria Assicurazioni S.p.A., rafforza inoltre la cultura sulla gestione dei rischi operativi attraverso iniziative formative organizzate dalla Direzione Personale.

L'obiettivo che si prefigge la Capogruppo nella definizione del processo di gestione e monitoraggio dei rischi operativi si sostanzia nella valutazione degli stessi in un'ottica attuale e prospettica, identificando valutazioni quantitative e nell'intraprendere azioni volte alla prevenzione dei rischi o alla tempestiva mitigazione degli stessi.

### Rischio di non conformità alle norme

Nell'ambito del sistema di gestione dei rischi, la *Compliance* è la funzione aziendale che presidia il rischio di non conformità alle norme, con lo scopo di prevenire il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite patrimoniali o danni di reputazione, in conseguenza di violazioni di leggi, regolamenti o provvedimenti delle Autorità di Vigilanza ovvero di norme di autoregolamentazione.

La Funzione *Compliance*, inoltre, svolge attività di supporto e indirizzo nei confronti degli organi di vertice e delle strutture organizzative tramite un'azione volta, in coordinamento con le altre funzioni aziendali coinvolte, a correggere e implementare nuove strategie organizzative e comportamenti operativi.

### Rischio reputazionale

Il rischio reputazionale si definisce come il rischio di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine del Gruppo da parte dei suoi principali stakeholders (clienti, azionisti, investitori, finanziatori, Autorità di Vigilanza, dipendenti, collaboratori, rete distributiva, fornitori, vasto pubblico, etc.). Il giudizio di apprezzamento è di norma legato alla qualità dell'organizzazione, alle caratteristiche ed ai comportamenti, che derivano dall'esperienza, dal sentito dire o dall'osservazione delle passate azioni dell'organizzazione.

### Rischio legato all'appartenenza al Gruppo o rischio di "contagio"

Il Rischio legato all'appartenenza al Gruppo o rischio di "contagio", è inteso come rischio che, a seguito dei rapporti intercorrenti tra la Capogruppo e le altre entità del Gruppo, possano propagarsi situazioni di difficoltà che insorgono in un'entità del medesimo Gruppo con effetti negativi sulla solvibilità della Capogruppo stessa. Nella presente fattispecie è ricompreso il rischio di conflitto di interessi il quale è presidiato dalla Procedura Parti Correlate adottata dalla Capogruppo che definisce le regole, le modalità ed i principi necessari ad assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni poste in essere con parti correlate della Capogruppo.

## Relazione sulla remunerazione

ai sensi dell'art. 123-ter del D.Lgs. 58/1998 (T.U.F.) e del Regolamento Ivass n. 39

Il dettaglio dei compensi corrisposti e/o maturati nell'esercizio ai componenti degli organi di amministrazione e controllo, al direttore generale e ai dirigenti con responsabilità strategiche è illustrato nella Relazione sulla remunerazione pubblicata ai sensi dell'art. 123-ter del D.Lgs. 58/1998.

## Relazione sul Governo societario e gli assetti proprietari

ai sensi dell'art.123-bis del D.Lgs. 58/1998 (T.U.F.)

La relazione sul governo societario e gli assetti proprietari prevista dall'art. 123 bis del T.U.F. è pubblicata nella sezione "Governance" del sito internet della Società [www.vittoriaassicurazioni.com](http://www.vittoriaassicurazioni.com).

## Solvency II - Informativa integrativa richiesta dalla Consob ai sensi dell'art. 114, comma 5, del D. Lgs. n. 58/98

**Stato di avanzamento del recepimento delle linee guida emanate da EIOPA il 31 ottobre 2013 e delle successive normative Ivass per la fase preparatoria all'introduzione di Solvency II, con particolare riferimento al sistema di governance, alla valutazione prospettica dei rischi, al reporting e alla pre-application dei modelli interni per il calcolo dei nuovi requisiti di capitale.**

La Capogruppo ha individuato e pianificato una serie di attività da svolgere per garantire il rispetto della nuova normativa di Solvibilità sia nella fase preparatoria (fino al 31 dicembre 2015), sia al momento dell'effettiva entrata in vigore di Solvency II (1 gennaio 2016). Tali attività sono state suddivise in specifici progetti, riconducibili ai tre pilastri previsti dalla normativa.

In particolare, per quanto riguarda il Pilastro II (Governance e Risk Management):

- sono state adottate le politiche di indirizzo: previo esame e parere favorevole del Comitato Controllo e Rischi e, in taluni casi, dal Comitato Finanza, il Consiglio di Amministrazione ha approvato 13 nuove politiche di indirizzo, alcune delle quali hanno integrato, sostituendole, precedenti linee guida emanate dal Consiglio stesso;
- nell'ambito del sistema di gestione dei rischi, la Capogruppo ha definito l'istituzione della Funzione Attuariale, che svolgerà compiti di coordinamento e di controllo, in materia di riserve tecniche Solvency II nonché di valutazione delle politiche di sottoscrizione e degli accordi di riassicurazione.

Tale Funzione, oltre a svolgere un presidio interno sulle poste tecniche, contribuirà ad applicare in modo efficace il sistema di gestione dei rischi adottato dalla Capogruppo;

- è stato formalizzato il sistema di governo dei rischi: le linee guida fondamentali del nuovo sistema di governance dei rischi sono state delineate nella "Politica di Gestione dei Rischi", i cui principi sono stati declinati nelle ulteriori specifiche politiche previste.

La governance delineata dalle nuove linee guida ha fra l'altro ridefinito, integrandoli, i compiti dei Comitati Consiliari, che hanno assunto un ruolo fondamentale di supporto al Consiglio di Amministrazione, con attività istruttorie e di controllo.

- è stato adottato il Framework ORSA (*Own Risk and Solvency Assessment*), rappresentato dal Risk Appetite Framework (quadro che definisce la propensione al rischio, le soglie di tolleranza, i limiti

di rischio, le politiche di governo dei rischi, i processi di riferimento necessari per definirli e attuarli), dalla politica di valutazione dei rischi e dal processo ORSA.

Sempre nell'ambito del secondo pilastro, nel mese di ottobre 2014 il Consiglio di Amministrazione ha approvato la valutazione FLAOR (*Forward Looking Assessment of Own Risks*), che ha richiesto la previsione, tra l'altro, del fabbisogno complessivo di solvibilità e della relativa copertura da parte dei mezzi propri in un'ottica prospettica triennale.

Con riferimento al Pilastro I (Requisiti Quantitativi) e III (Informativa agli stakeholders e Reporting di vigilanza):

- è stato avviato il progetto per l'adozione del sistema di calcolo e di reporting quantitativo Solvency II, con l'acquisizione di un software specifico che verrà utilizzato per la produzione dei calcoli e della reportistica al 31.12.2014;
- è stato predisposto il piano di implementazione del Framework di Data Governance finalizzato al conseguimento del sistema di *Data Quality* richiesto dall'art. 12 bis del Regolamento Ivass n. 20/2008.

Al momento non è prevista l'adozione di modelli interni totali o parziali.

Nel mese di dicembre 2014, la Capogruppo ha comunicato all'Istituto di Vigilanza l'intenzione di avviare la procedura per la richiesta di autorizzazione all'utilizzo degli USP in alcune Lob (Lines of Business) di maggiore rilievo, per potere utilizzare parametri che riflettono con maggiore precisione l'effettiva volatilità del portafoglio della Capogruppo rispetto agli elementi di calcolo del *Solvency Capital Requirement* previsti dalla formula standard.

La richiesta formale alla Vigilanza potrà essere presentata una volta effettuati gli approfondimenti quantitativi e qualitativi richiesti dalla normativa.

**Eventuali azioni attuate o programmate a seguito degli esiti degli esercizi di *Stress Test* diffusi dall'EIOPA in data 30 novembre 2014, tenuto anche conto delle eventuali richieste formulate dall'IVASS in linea con le Raccomandazioni emanate dall'EIOPA il 27 novembre 2014.**

Alla luce dei risultati degli esercizi di Stress Test, la Capogruppo non ha ritenuto necessario avviare iniziative aggiuntive rispetto a quelle già in corso.



## 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 intervenuti nel corso dell'esercizio con le Società del Gruppo escluse quelle oggetto di consolidamento integrale.

La seguente tabella riepiloga i più significativi rapporti economico-patrimoniali con le imprese del Gruppo non incluse nell'area di consolidamento.

(importi in migliaia di euro)

Parti correlate	Altri Crediti	Finanziamenti	Impegni per sottoscrizione di investimenti	Altri debiti	Ricavi	Costi
Collegate	267	12.473	1.107	439	36	1.654
<b>Totale</b>	<b>267</b>	<b>12.473</b>	<b>1.107</b>	<b>439</b>	<b>36</b>	<b>1.654</b>

## Rapporti con le Società Controllanti

Con la Controllante diretta Vittoria Capital N.V. e con la controllante indiretta Yafa Holding B.V. - Olanda - non risultano rapporti finanziari o commerciali.

## Rapporti con Società Collegate

### Yarpa S.p.A. – Genova

Partecipazione diretta del 27,31%

Vittoria Assicurazioni rileva, tra i finanziamenti a collegate e tra le passività finanziarie, l'importo di 1.107 migliaia di euro relativo all'impegno a sottoscrivere investimenti tramite la Collegata.

### S.In.T. S.p.A. - Torino

Partecipazione diretta del 48,19%

La Capogruppo ha utilizzato i servizi della S.In.T. S.p.A per un importo complessivo di 1.596 migliaia di euro e ha erogato un finanziamento fruttifero che presenta un saldo di 1.000 migliaia di euro.

### Mosaico S.p.A. – Torino

Partecipazione del 45,00% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha concesso alla collegata un finanziamento soci fruttifero che presenta un saldo di 1.369 migliaia di euro (879 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

### Pama & Partners S.r.l. – Genova

Partecipazione del 25,00% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha concesso alla collegata un finanziamento soci infruttifero che presenta un saldo di 500 migliaia di euro, invariato rispetto al 31 dicembre 2013.

**VZ Real Estate S.r.l. – Torino**

Partecipazione del 49,00% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha concesso alla collegata un finanziamento soci fruttifero che presenta un saldo di 2.751 migliaia di euro.

**Fiori di S. Bovio S.r.l. – Milano**

Partecipazione del 40,00% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha concesso alla collegata un finanziamento soci fruttifero che presenta un saldo di 1.852 migliaia di euro.

**Valsalaria A.11 S.r.l. – Roma**

Partecipazione del 40,00% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

Vittoria Immobiliare S.p.A. ha acquisito, unitamente alle quote societarie, un finanziamento soci che presenta un saldo di 1.608 migliaia di euro, interamente svalutato nell'esercizio.

**Spefin Finanziaria S.p.A. – Roma**

Partecipazione del 21,00% tramite Interbilancia S.r.l.

La Capogruppo ha concesso alla collegata un finanziamento fruttifero che presenta un saldo di 5.000 migliaia di euro.

## Risorse umane

Come enunciato nel Codice Etico della Capogruppo, il Gruppo Vittoria Assicurazioni tutela e valorizza le risorse umane di cui si avvale, garantendo il rispetto della dignità morale e professionale delle persone.

Questo obiettivo è perseguito mediante:

- la valutazione delle candidature, in base alla corrispondenza tra i fabbisogni e i profili professionali da selezionare: le risorse sono individuate prioritariamente attraverso processi di selezione interna, per favorire la crescita professionale. Laddove non siano individuabili in azienda candidature coerenti con il profilo ricercato si attivano processi di selezione rivolti al mercato per inserire figure particolarmente qualificate per percorso accademico e/o esperienza professionale maturata nel settore;
- l'impegno a una formazione adeguata al ruolo ricoperto da ciascuno, nel rispetto degli obiettivi e delle strategie della Capogruppo: il Gruppo Vittoria Assicurazioni crede infatti che le risorse rivestano un ruolo fondamentale nel processo di creazione di valore e per questo pone particolare attenzione alla pianificazione di interventi formativi e di addestramento;
- il favorire forme di flessibilità dell'organizzazione del lavoro, nel rispetto delle esigenze individuali/familiari e aziendali;
- la prevenzione di ogni forma di discriminazione;
- l'adozione di un sistema premiante che prevede l'assegnazione di obiettivi personali o di gruppo a particolari figure professionali;
- il costante impegno alla predisposizione di luoghi e unità di lavoro non solo conformi agli standard di sicurezza previsti dalla legge, per tutelare la salute di chi li utilizza, ma anche piacevoli da vivere.

## Andamento dei primi mesi dell'esercizio 2015 e evoluzione prevedibile della gestione

Non sono emersi fatti di rilievo da segnalare.

L'andamento aziendale dei primi mesi del 2015 è in linea con gli obiettivi comunicati al mercato.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 10 marzo 2015



**Bilancio  
Consolidato  
Esercizio 2014**

## Stato Patrimoniale

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014

### STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	31/12/2014	31/12/2013
<b>1</b>	<b>ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	<b>27.692</b>	<b>30.767</b>
1.1	Avviamento	0	0
1.2	Altre attività immateriali	27.692	30.767
<b>2</b>	<b>ATTIVITÀ MATERIALI</b>	<b>563.314</b>	<b>513.206</b>
2.1	Immobili	553.374	504.308
2.2	Altre attività materiali	9.940	8.898
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	<b>60.501</b>	<b>73.163</b>
<b>4</b>	<b>INVESTIMENTI</b>	<b>2.370.663</b>	<b>2.116.033</b>
4.1	Investimenti immobiliari	88.440	89.509
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	22.292	18.446
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	56.709	67.307
4.4	Finanziamenti e crediti	82.178	67.832
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.055.363	1.807.203
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	65.681	65.736
<b>5</b>	<b>CREDITI DIVERSI</b>	<b>213.459</b>	<b>220.800</b>
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	173.982	176.635
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	4.251	3.836
5.3	Altri crediti	35.226	40.329
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	<b>183.322</b>	<b>133.811</b>
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0
6.2	Costi di acquisizione differiti	7.487	8.310
6.3	Attività fiscali differite	126.637	97.090
6.4	Attività fiscali correnti	24.229	22.353
6.5	Altre attività	24.969	6.058
<b>7</b>	<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>231.007</b>	<b>167.120</b>
	<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>3.649.958</b>	<b>3.254.900</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014

## STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	31/12/2014	31/12/2013
<b>1</b>	<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>627.318</b>	<b>528.528</b>
<b>1.1</b>	<b>di pertinenza del gruppo</b>	<b>614.528</b>	<b>506.449</b>
1.1.1	Capitale	67.379	67.379
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	0	0
1.1.3	Riserve di capitale	33.874	33.874
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	335.846	297.933
1.1.5	(Azioni proprie)	0	0
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	0	0
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	105.312	53.383
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-212	350
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	72.329	53.530
<b>1.2</b>	<b>di pertinenza di terzi</b>	<b>12.790</b>	<b>22.079</b>
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	12.820	21.625
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0	0
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-30	454
<b>2</b>	<b>ACCANTONAMENTI</b>	<b>4.872</b>	<b>4.558</b>
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE</b>	<b>2.434.695</b>	<b>2.151.860</b>
<b>4</b>	<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>379.831</b>	<b>379.219</b>
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	65.665	65.487
4.2	Altre passività finanziarie	314.166	313.732
<b>5</b>	<b>DEBITI</b>	<b>90.415</b>	<b>100.779</b>
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	11.444	9.430
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	7.254	13.388
5.3	Altri debiti	71.717	77.961
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	<b>112.827</b>	<b>89.956</b>
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2	Passività fiscali differite	71.012	38.223
6.3	Passività fiscali correnti	1.919	21.223
6.4	Altre passività	39.896	30.510
	<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>3.649.958</b>	<b>3.254.900</b>

# Conto Economico

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014

(importi in migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO		Note	31/12/2014	31/12/2013
1.1	Premi netti		1.232.708	1.094.745
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	25	1.269.854	1.131.284
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	25	37.146	36.539
1.2	Commissioni attive	26	751	546
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	27	2	20
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	27	3.165	326
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	27	86.715	75.588
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>		68.907	66.441
1.5.2	<i>Altri proventi</i>		4.065	448
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>		13.742	8.699
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>		1	0
1.6	Altri ricavi	28	14.418	10.932
<b>1</b>	<b>TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>		<b>1.337.759</b>	<b>1.182.157</b>
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri		901.041	779.312
2.1.1	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	25	933.887	808.368
2.1.2	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	25	-32.846	-29.056
2.2	Commissioni passive	29	26	32
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	27	1.847	2.742
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	27	11.709	10.642
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>		5.451	4.655
2.4.2	<i>Altri oneri</i>		2.558	472
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>		0	1
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>		3.700	5.514
2.5	Spese di gestione		255.424	229.241
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	30	209.226	188.804
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	30	2.764	1.721
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	30	43.434	38.716
2.6	Altri costi	31	48.546	52.826
<b>2</b>	<b>TOTALE COSTI E ONERI</b>		<b>1.218.593</b>	<b>1.074.795</b>
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>119.166</b>	<b>107.362</b>
3	Imposte	32	46.867	53.378
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>		<b>72.299</b>	<b>53.984</b>
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE		0	0
	<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>		<b>72.299</b>	<b>53.984</b>
	<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>		<b>72.329</b>	<b>53.530</b>
	<b>di cui di pertinenza di terzi</b>	15	<b>-30</b>	<b>454</b>
	UTILE per azione Base		1,07	0,79
	UTILE per azione Diluito		1,07	0,79



## Conto Economico complessivo

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014

(importi in migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	31/12/2014	31/12/2013
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>72.299</b>	<b>53.984</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a conto economico</b>	<b>-562</b>	<b>197</b>
Variazione del patrimonio netto delle partecipate		
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali		
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali		
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-562	197
Altri elementi		
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a conto economico</b>	<b>51.929</b>	<b>22.117</b>
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	51.929	22.117
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario		
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera		
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	-	-
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		
Altri elementi		
<b>TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>51.367</b>	<b>22.314</b>
<b>TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO</b>	<b>123.666</b>	<b>76.298</b>
di cui di pertinenza del gruppo	123.696	75.844
di cui di pertinenza di terzi	-30	454

# Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

Vitalia Assicurazioni S.p.A.  
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(in euro, in migliaia di euro)

	Esistenza al 31/12/2012	Modifica del saldo di chiusura	Impozizioni	Rettifiche da ridistribuzione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Verificazioni interesse partecipative	Esistenza al 31/12/2013	Modifica del saldo di chiusura	Impozizioni	Rettifiche da ridistribuzione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Verificazioni interesse partecipative	Esistenza al 31/12/2014
<b>Patrimonio netto di pertinenza del gruppo</b>													
Capitale	67.378	0	0	0	0	0	67.378	0	0	0	0	0	67.378
Altri strumenti patrimoniali	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Riserve di capitale	33.874	0	0	0	0	0	33.874	0	0	0	0	0	33.874
Riserve di utili e altri riserve patrimoniali	260.500	0	48.887	0	-11.454	0	297.933	53.530	53.530	-12.128	-12.128	-3.489	335.546
(Azioni proprie)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utile (perdita) dell'esercizio	48.888	0	4.642	0	0	0	53.530	18.799	18.799	0	0	0	72.329
Altre componenti del conto economico complessivo	31.419	0	28.763	-4.449	0	0	55.733	55.046	55.046	-3.679	0	0	105.100
<b>Totale di pertinenza del gruppo</b>	<b>442.060</b>	<b>0</b>	<b>80.292</b>	<b>-4.449</b>	<b>-11.454</b>	<b>0</b>	<b>508.449</b>	<b>0</b>	<b>127.375</b>	<b>-3.679</b>	<b>-12.128</b>	<b>-3.489</b>	<b>614.528</b>
Capitale e riserve di terzi	25.374	0	-1.463	0	0	-2.266	21.625	0	454	0	0	-3.259	12.820
Utile (perdita) dell'esercizio	-1.463	0	1.937	0	0	0	454	0	-484	0	0	0	-30
Altre componenti del conto economico complessivo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Totale di pertinenza di terzi</b>	<b>23.911</b>	<b>0</b>	<b>454</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>22.079</b>	<b>0</b>	<b>-30</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-3.259</b>	<b>12.790</b>
<b>Totale</b>	<b>465.971</b>	<b>0</b>	<b>80.746</b>	<b>-4.449</b>	<b>-11.454</b>	<b>-2.266</b>	<b>530.528</b>	<b>0</b>	<b>127.345</b>	<b>-3.679</b>	<b>-12.128</b>	<b>-12.748</b>	<b>627.318</b>

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

## Rendiconto finanziario – metodo indiretto

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2014	31/12/2013
<b>Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte</b>	<b>119.166</b>	<b>107.362</b>
<b>Variazione di elementi non monetari</b>	<b>270.658</b>	<b>192.217</b>
Variazione della riserva premi danni	12.537	17.513
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	112.356	127.651
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	170.604	74.882
Variazione dei costi di acquisizione differiti	823	-63
Variazione degli accantonamenti	314	773
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	1.487	-5.332
Altre Variazioni	-27.463	-23.207
<b>Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa</b>	<b>-3.023</b>	<b>5.998</b>
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	-1.882	15.604
Variazione di altri crediti e debiti	-1.141	-9.606
<b>Imposte pagate</b>	<b>-46.867</b>	<b>-53.378</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria</b>	<b>233</b>	<b>758</b>
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	178	4.469
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari		0
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari		0
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	55	-3.711
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>340.167</b>	<b>252.957</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-6.319	-1.161
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	-14.346	3.899
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	10.598	35.645
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	-195.807	-247.959
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	-47.033	70.323
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento		0
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>-252.907</b>	<b>-139.253</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	0	0
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	-12.128	-11.454
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	-11.679	-91.776
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	0	0
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	434	-4.601
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>-23.373</b>	<b>-107.831</b>
<b>Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	167.120	161.247
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	63.887	5.873
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	231.007	167.120

## Principi contabili

### Criteri generali di redazione

#### Dichiarazione di conformità con gli IFRS

Il Bilancio consolidato è predisposto in conformità ai principi contabili internazionali (IAS / IFRS) emanati dallo IASB e omologati dall'Unione Europea in osservanza al regolamento comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002 ed ai D.Lgs. n. 38/2005 e 209/2005.

I principi contabili internazionali non sono stati applicati anticipatamente rispetto all'esercizio di entrata in vigore. Si ritiene che i principi che entreranno in vigore nel prossimo esercizio non avranno impatti significativi sulla situazione economico-patrimoniale del Gruppo.

Il Gruppo ha redatto il primo bilancio in conformità agli IFRS nell'esercizio 2005; come consentito dall'IFRS 1 "Prima adozione degli International Financial Reporting Standard", per la predisposizione dello Stato Patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2004 il Gruppo ha scelto di adottare alcune esenzioni facoltative per le quali si fa rimando al capitolo "Principi contabili" del Bilancio Consolidato chiuso al 31 dicembre 2005.

#### Criterio base di valutazione adottato nella preparazione del bilancio

Il criterio di base è il costo storico, modificato per le valutazioni al *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita, delle attività o passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico. Tenendo conto del *Solvency ratio*, della redditività e della attenta gestione dei rischi attuata dal Gruppo, il Bilancio consolidato è redatto nella prospettiva della continuità aziendale.

#### Nuovi principi contabili

A partire dal 1° gennaio 2014 il Gruppo ha adottato i seguenti principi contabili, omologati con il Regolamento UE n.1254 dell'11 dicembre 2012:

- IFRS 10 (Bilancio Consolidato) che fornisce un unico modello per il bilancio consolidato che prevede il controllo come base per il consolidamento di tutti i tipi di entità. L'IFRS 10 sostituisce lo IAS 27 (Bilancio consolidato e separato) e l'interpretazione SIC-12 (Società a destinazione specifica – società veicolo). In particolare, il nuovo principio introduce una definizione di controllo più solida rispetto al passato. In particolare l'IFRS 10 richiede che un investitore, per valutare se ha il controllo sull'impresa acquisita, si focalizzi sulle attività che influenzano in modo sensibile i rendimenti della stessa, prevedendo, inoltre, che nel valutare l'esistenza del controllo, vengano considerati solamente i diritti sostanziali, ossia quelli che sono esercitabili in pratica quando devono essere prese le decisioni rilevanti sull'impresa acquisita.
- IFRS 11 (Accordi a controllo congiunto) stabilisce i principi di rendicontazione contabile per le entità che sono parti di accordi a controllo congiunto e sostituisce lo IAS 31 (Partecipazioni in joint venture) e l'interpretazione SIC-13 Entità a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo. In particolare, il principio distingue tra joint operation e joint venture: una joint operation è un accordo in cui le due parti detengono diritti sulle attività e obbligazioni per le passività derivanti dall'accordo. Contabilmente le attività e passività facenti parti dell'accordo

vengono riflesse nel bilancio utilizzando il principio contabile di riferimento. Una joint venture è un accordo nel quale le parti hanno diritto ad una quota del patrimonio netto della società oggetto dell'accordo. Contabilmente la joint venture è consolidata mediante il metodo del patrimonio netto; non è più previsto il metodo proporzionale opzionale come nel previgente IAS 31.

- IFRS 12 (Informativa sulle partecipazioni in altre entità) combina, rafforza e sostituisce gli obblighi di informativa per le controllate, gli accordi per un controllo congiunto, le società collegate e le entità strutturate non consolidate.

A seguito di questi nuovi IFRS, lo IASB ha emanato anche lo IAS 27 modificato (Bilancio consolidato e separato) e lo IAS 28 modificato (Partecipazioni in società collegate e joint venture).

L'applicazione dell'IFRS 12 ha avuto impatti sull'informativa data in bilancio, mentre la nuova definizione di controllo dettata dall'IFRS 10 non ha avuto impatti significativi sul perimetro di consolidamento del Gruppo. Gli emendamenti ai nuovi principi non hanno avuto impatti significativi sulla presente relazione.

## Uso di stime

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

La valutazione delle riserve tecniche è effettuata con il supporto degli attuari incaricati della Capogruppo e sottoposta a verifica da parte degli attuari esterni.

In particolare, per le poste oggetto di stima (riserve tecniche, fondi rischi e *fair value* livello 3) e i cui valori contabili sono influenzati in maniera significativa dalle ipotesi assunte, vengono fornite indicazioni, nelle note di dettaglio della specifica posta, circa la natura delle ipotesi o delle altre cause di incertezza.

Se significative, e comunque in ogni caso previsto dagli IFRS, vengono fornite indicazioni sulla sensitività dei valori contabili ai metodi, ipotesi e stime fondamentali utilizzati per il loro calcolo, incluse le ragioni della sensitività.

Le stime sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente a conto economico o, per attività finanziarie disponibili per la vendita e per utili o perdite attuariali, a patrimonio netto.

## Definizione dell'area di consolidamento

### Imprese controllate

In base all'IFRS 10, sono definite imprese controllate, quelle società su cui il Gruppo è esposto ai rendimenti variabili, o detiene diritti su tali rendimenti, derivanti dal proprio rapporto con le stesse e nel contempo ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere sulle controllate.

In particolare, al fine di valutare se la Capogruppo controlla una società in cui investe, è necessario osservare se le seguenti condizioni sono verificate:

- a) il potere sulla società si ha quando vi è l'effettivo diritto di gestirne le attività principali, ovvero quelle attività che influiscono significativamente sul risultato della società partecipata;
- b) l'esposizione al rischio o ai diritti derivanti dai ritorni variabili legati al suo coinvolgimento;
- c) l'abilità di influire sulla società, tanto da influire sui risultati (positivi o negativi) per l'investitore.

Il potere discende dai diritti. In alcuni casi, la verifica dell'esistenza del potere è immediata, ad esempio quando il potere deriva direttamente dai diritti di voto connessi al possesso di titoli di capitale. In altri casi la verifica dell'esistenza del potere è più complessa e pertanto l'analisi deve prendere in considerazione diversi fattori come ad esempio quando il potere deriva da accordi contrattuali.

Generalmente, il potere esiste quando la controparte ha la maggioranza dei diritti di voto, ma in talune circostanze può esistere anche quando l'investitore possiede meno della maggioranza dei diritti di voto. In questo caso, la Capogruppo valuta se questo potere può derivare da una vasta gamma di diritti, tra cui diritti di voto o diritti di voto potenziali, il diritto di nominare o revocare le figure chiave della partecipata, compresi i diritti di veto nei fatti di gestione e nei diritti contrattuali. In aggiunta, valuta la capacità pratica di esercizio di tale diritto; la presenza di barriere ad esempio, potrebbero compromettere l'esistenza del controllo (p.es.: esistenza di penali onerose, impossibilità di ottenere informazioni necessarie per esercitare il potere, barriere operative come la mancanza di expertise per il rimpiazzo del management, barriere regolatorie, etc.).

I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. Sono incluse nell'area di consolidamento anche le società controllate che svolgono attività eterogenea rispetto alla Capogruppo.

### Imprese collegate e Joint Ventures

In base allo IAS 28, le imprese collegate non sono soggette al controllo da parte del Gruppo, ma il Gruppo esercita un'influenza notevole sulle politiche finanziarie ed operative di tali società. L'influenza notevole è presunta qualora la partecipante possieda, direttamente o indirettamente tramite società controllate, almeno il 20% dei voti esercitabili in assemblea. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle collegate, contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia l'influenza notevole fino al momento in cui tale influenza notevole cessa di esistere. Qualora l'eventuale quota di pertinenza del Gruppo delle perdite della collegata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite non è rilevata, ad eccezione e nella misura in cui il Gruppo abbia l'obbligo di risponderne.

Il medesimo trattamento contabile è applicato alle Joint Ventures, società a controllo congiunto. In particolare, l'IFRS 11 fa una distinzione tra *joint operation* e *joint venture*: una *joint operation* è un accordo in cui le due parti detengono diritti sulle attività e obbligazioni per le passività derivanti dall'accordo. Contabilmente le attività e passività facenti parti dell'accordo vengono riflesse nel bilancio utilizzando il principio contabile di riferimento. Una *joint venture* è un accordo nel quale le parti hanno diritto ad una quota del patrimonio netto della società oggetto dell'accordo. Contabilmente la joint venture è consolidata mediante il metodo del patrimonio netto; non è più previsto il metodo proporzionale opzionale come nel previgente IAS 31.

### Aggregazioni aziendali

Le aggregazioni aziendali consistono nell'unione di entità o attività aziendali distinte in un'unica entità tenuta alla redazione del bilancio.

L'acquirente, pertanto, rileva le attività, le passività, e le passività potenziali identificabili dell'acquisito ai relativi *fair value* alla data di acquisizione e rileva, inoltre, l'avviamento che viene periodicamente sottoposto a verifiche per valutarne l'eventuale riduzione di valore (*impairment*).

## Metodologia di consolidamento

- 1) I bilanci di tutte le Società inserite nel Consolidato sono redatti alla data del 31 dicembre dell'esercizio di riferimento.
- 2) Gli elementi figuranti nel Bilancio Consolidato sono ripresi dai bilanci delle singole Società, riclassificati al fine di ottenere una uniformità espositiva, e modificati unicamente per allineare i criteri contabili utilizzati dalle partecipate rispetto a quelli della Capogruppo.
- 3) Le quote di patrimonio netto appartenenti agli azionisti di minoranza delle Società controllate sono evidenziate, insieme alle analoghe quote di risultato dell'esercizio, nelle apposite voci del passivo e del conto economico del Bilancio Consolidato.

4) La moneta di conto utilizzata per la redazione del Bilancio Consolidato è l'Euro.

- 5) Le acquisizioni di società controllate sono contabilizzate secondo il c.d. "*purchase method*" in base al quale le attività, le passività e le passività potenziali acquisite e identificabili sono valutate al *fair value* alla data di acquisto, che coincide con la data di scambio del corrispettivo pagato.

I patrimoni netti così rettificati delle Società consolidate vengono azzerati contro i valori delle azioni o quote iscritti nei bilanci delle Società detentrici.

Entro dodici mesi dalla data di acquisizione, il *fair value* originariamente attribuito alle attività e alle passività acquisite può essere rettificato, se la valutazione originaria era stata determinata provvisoriamente.

In tale caso l'avviamento, o qualsiasi utile rilevato nell'esercizio in cui è avvenuta l'acquisizione, viene conseguentemente rettificato, ricalcolando i dati comparativi presentati nel bilancio precedente.

- 6) L'eventuale differenza positiva tra il costo d'acquisto e la quota di interessenza del Gruppo nel valore corrente delle attività e passività acquisite è classificata come avviamento ed è iscritta in bilancio come attività immateriale. L'eventuale differenza negativa ("avviamento negativo") è invece rilevata come ricavo al momento dell'acquisizione. Le interessenze di terzi vengono commisurate, al momento dell'acquisizione, al *fair value* delle attività e passività della partecipazione acquisita. Una analoga metodologia viene applicata per le acquisizioni di Rami d'azienda.

L'avviamento viene sottoposto annualmente, o più frequentemente qualora specifici eventi o modificate circostanze lo richiedano, a verifiche per identificare eventuali riduzioni di valore, secondo quanto previsto dallo IAS 36 "Riduzione di valore delle attività". Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle eventuali perdite di valore accumulate.

- 7) I saldi e le operazioni infragruppo, compresi i ricavi, i costi e i dividendi, sono integralmente elisi. Gli utili e le perdite derivanti da operazioni infragruppo compresi nel valore contabile di attività, quali le rimanenze e le immobilizzazioni, sono integralmente elisi. Le eventuali perdite infragruppo vengono eliminate se non riflettono una diminuzione permanente del valore intrinseco dei beni trasferiti.
- 8) Le differenze relative alla valutazione con il metodo del patrimonio netto sono rilevate nel valore delle partecipazioni esposto tra gli investimenti all'attivo dello Stato Patrimoniale e, in contropartita, nella voce del Patrimonio Netto, denominata "Riserve di utili e altre riserve patrimoniali" per differenza di valutazione su partecipazioni non consolidate. La quota dei risultati d'esercizio delle società collegate viene rilevata nel conto economico alla voce "Proventi (Oneri) derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture". Qualora la quota di spettanza delle perdite di una società collegata è pari a o eccede il valore contabile della partecipazione, la Capogruppo cessa di rilevare la propria quota delle ulteriori perdite. Dopo aver azzerato la partecipazione della società collegata, le ulteriori perdite sono accantonate e rilevate come passività, soltanto nella misura in cui la Capogruppo abbia contratto obbligazioni legali o implicite oppure abbia effettuato dei pagamenti per conto della società collegata. Se la società collegata, in seguito, realizza utili la

Capogruppo riprende a rilevare la quota di utili di sua pertinenza solo dopo che la stessa ha eguagliato la sua quota di perdite precedentemente non rilevate.

Successivamente alla rilevazione delle perdite della società, la Capogruppo applica le disposizioni dello IAS 39 per determinare se è necessario rilevare ulteriori perdite per riduzioni di valore relative alla partecipazione netta (e all'investimento netto) nella società collegata.

## Informativa di settore

### Composizione dei settori primari (segmenti di business)

Le poste economiche e patrimoniali connesse ai contratti assicurativi, come definiti dall'IFRS 4, sono attribuite al segmento assicurativo Vita (che, in estrema sintesi, accoglie i contratti che prevedono il versamento di un premio contro il pagamento di una prestazione in caso di premorienza o di sopravvivenza dell'assicurato) o al segmento Danni (che accoglie gli altri contratti assicurativi).

Il segmento Vita accoglie inoltre le poste economiche e patrimoniali relative ai contratti finanziari con partecipazione discrezionale agli utili e i contratti di investimento.

Il segmento immobiliare accoglie le poste economiche e patrimoniali relative alle attività di trading, sviluppo e servizi correlati.

Il segmento servizi accoglie le poste economiche e patrimoniali relative alle attività dei servizi prestati, principalmente a favore della Capogruppo.

La quota degli investimenti e dei risultati delle società collegate che non operano esclusivamente in un solo settore viene classificata nel settore che detiene la partecipazione.

Le attività, le passività, i costi e i ricavi imputati ad ogni segmento di attività sono indicati nei prospetti forniti nella sezione dedicata agli "Allegati al Bilancio consolidato" predisposti adottando gli schemi raccomandati dal Regolamento IVASS n. 7 del 13 luglio 2007 e successive modifiche.

### Composizione dei settori secondari (aree geografiche)

Ai fini dell'informativa sui settori secondari si segnala che:

- i principali ricavi (premi, margini da attività di trading e sviluppo immobiliare, e servizi) per area geografica della clientela, così come i dati sui costi pluriennali, sono aggregati principalmente a livello di macro-regioni italiane (Nord, Centro, Sud);
- l'attribuzione delle attività per segmenti geografici corrispondenti alla localizzazione geografica dell'attivo ha posto in evidenza le aree Italia, Resto d'Europa e Resto del Mondo. Tale esposizione consente una efficace rappresentazione della diversificazione degli investimenti mobiliari.



# Criteria di valutazione

## Premessa

### Contratti Assicurativi e Contratti di investimento – definizioni e trattamento contabile

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

In attesa che l'International Accounting Standards Board (IASB) completi la cosiddetta "Fase II" del suo progetto in materia di contratti assicurativi, l'IFRS 4 ha introdotto limitati miglioramenti nella contabilizzazione delle poste riferite ai contratti assicurativi, prevedendo nella sostanza la continuazione dell'applicazione della maggior parte dei principi contabili nazionali attualmente in vigore.

In base alle analisi effettuate sulle polizze in portafoglio, rientrano nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4 tutti i contratti dei Rami Danni. Con riferimento ai Rami Vita si specifica:

#### Contratti assicurativi

Per i contratti per i quali il rischio assicurativo è valutato significativo, vengono applicati i principi contabili italiani vigenti (Local GAAP). In caso di contratti assicurativi con elementi di partecipazione discrezionale agli utili, si provvede all'integrazione delle passività assicurative in base alla "Shadow Accounting".

#### Contratti finanziari con elementi di partecipazione discrezionale agli utili

I contratti di natura finanziaria che, pur non avendo un significativo rischio assicurativo, prevedono elementi di partecipazione discrezionale agli utili (polizze collegate alle Gestioni Separate), come consentito dall'IFRS 4, sono stati valutati e contabilizzati con gli stessi criteri previsti per i contratti assicurativi sopra citati, con la coerente rilevazione della riserva per Shadow accounting. Rientrano in questa casistica, ad esempio, le operazioni di Capitalizzazione.

#### Contratti di investimento

I contratti di natura finanziaria che non presentano un significativo rischio assicurativo, né elementi di partecipazione discrezionale agli utili, vengono contabilizzati in base allo IAS 39 (Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione) e allo IAS 18 (Ricavi).

Rientrano in tale ambito di applicazione i contratti Vita riferiti al Ramo III (Index Linked e Unit Linked) e Ramo VI (Fondi Pensione), contabilizzati pertanto come di seguito sintetizzato:

- le attività e le passività finanziarie connesse a tali contratti sono valutate al fair value rilevato a conto economico;
- i ricavi per costi fissi di emissione contratti sostenuti dall'Assicurato vengono interamente riconosciuti a conto economico nell'esercizio di acquisizione dei contratti;
- i caricamenti iniziali e le provvigioni di acquisto riconosciute agli Intermediari alla data di acquisizione del contratto sono rilevati rispettivamente nelle Altre Passività e nelle Altre Attività, in quanto trattasi di ricavi e costi anticipati connessi a prestazioni di servizi di natura pluriennale e addebitati a conto economico coerentemente con i costi sostenuti nel corso della durata, effettiva o stimata, delle polizze;
- la stima della durata delle polizze tiene conto della propensione alle liquidazioni da parte degli assicurati sulla base dell'esperienza della capogruppo e, per nuovi prodotti, sulla base delle attese valutate in fase di studio degli stessi;
- le componenti economiche che hanno ricorrenza annuale, quali commissioni di gestione percepite e provvigioni riconosciute oltre ai costi di gestione del portafoglio, vengono imputate direttamente a conto economico nell'esercizio di generazione.

## Stato Patrimoniale

### ATTIVO

#### Attività immateriali

##### ▪ Avviamento

Per quanto riguarda la rilevazione iniziale dell'avviamento, si rinvia a quanto illustrato nel paragrafo Principi di consolidamento.

Il test di impairment per l'avviamento iscritto in bilancio in relazione all'acquisizione di rami d'azienda viene effettuato come segue:

- I. l'avviamento viene allocato alla CGU (Unità generatrice di flussi finanziari) rappresentata dal new business (portafoglio polizze) generato dalla rete di vendita acquisita;
- II. il valore contabile dell'avviamento viene confrontato con il valore recuperabile dell'avviamento che, in assenza di uno specifico fair value, è dato dal valore d'uso;
- III. la determinazione del valore d'uso avviene sulla base di:
  - a. ipotesi di nuova produzione (volumi e profittabilità) presenti nel budget e nei piani pluriennali redatti con un orizzonte temporale di 4/5 esercizi;
  - b. sviluppo dei flussi finanziari attesi, relativi a tale nuova produzione (incassi per premi, pagamenti per liquidazioni, oneri di acquisizione, spese di gestione);
  - c. attualizzazione di tali flussi finanziari in base ad un tasso, al lordo delle imposte, che tiene conto di un adeguato premio al rischio.

##### ▪ Altre attività immateriali

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

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

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

In base all'interpretazione SIC 32 relativa ai costi connessi a siti web, i costi sostenuti per lo sviluppo di un sito web possono essere capitalizzati solamente se da essi si possano attendere dei benefici economici futuri, in conformità a quanto previsto dallo IAS 38, quando, per esempio, il sito web riesce a generare ricavi.

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

Le attività rilevate dal Gruppo hanno vita utile finita.

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

Il VIF (Value In Force) è ammortizzato sulla base della vita effettiva dei contratti acquisiti, tenuto conto della decadenza del portafoglio dei Rami Vita.

## Attività materiali

In questa voce sono classificati gli immobili impiegati nell'ordinario svolgimento dell'attività d'impresa e le altre attività materiali.

### ▪ Immobili strumentali

Gli immobili strumentali sono iscritti al costo di acquisto o di produzione al netto degli ammortamenti e delle perdite per riduzione di valore accumulati. Sono inclusi i costi direttamente attribuibili sostenuti per portare il bene nelle condizioni necessarie al funzionamento sulla base delle esigenze aziendali.

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

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

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

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

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

### ▪ Immobili relativi all'attività di trading - Immobili in costruzione

La voce accoglie gli immobili in costruzione e quelli acquisiti per operazioni di trading da parte delle Società del Gruppo.

Il risultato dell'attività di compravendita e promozione immobiliare (che nei bilanci civilistici delle Società immobiliari emerge quale saldo tra ricavi per vendite, acquisti, oneri incrementativi e variazione delle rimanenze) viene riclassificato alla voce "Altri ricavi".

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

#### Immobili relativi all'attività di trading o con caratteristiche specifiche definite dal costruttore

Tali immobili sono iscritti al minor valore tra il costo e il valore netto di realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Tale minor valore non viene mantenuto nei successivi esercizi se vengono meno i motivi delle riduzioni di valore effettuate rispetto al costo di acquisizione. Come previsto dallo IAS 23, gli oneri finanziari direttamente imputabili alla costruzione degli immobili sono capitalizzati fino alla data di completamento delle opere. L'ammontare della svalutazione delle rimanenze al valore netto di realizzo viene rilevata come costo nell'esercizio così come l'eventuale suo riallineamento.

#### Immobili in costruzione con caratteristiche specifiche definite dal committente

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

I costi di progettazione e costruzione sostenuti vengono rapportati ai corrispondenti costi totali previsti per determinare la percentuale di completamento alla data di bilancio.

I margini relativi alla commessa sono determinati applicando tale percentuale ai margini attesi.

Un'eventuale perdita attesa dalla commessa a lungo termine viene immediatamente addebitata a conto economico. Gli acconti ricevuti su immobili in costruzione sono esposti in riduzione del valore contabile delle rimanenze finali.

#### ▪ Altre attività materiali

Gli impianti e attrezzature, i beni mobili iscritti in pubblici registri, i mobili e arredi e le macchine d'ufficio sono iscritti al costo di acquisto o di produzione al netto degli ammortamenti e delle perdite per riduzione di valore accumulati.

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

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

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

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

L'ammortamento, con metodo a quote costanti, viene effettuato nel corso della vita utile stimata delle attività. Almeno annualmente si procede sia alla verifica di eventuali perdite durevoli di valore delle attività, rilevando come perdita l'eccedenza del valore contabile rispetto al valore recuperabile, nonché alla verifica di congruità della loro vita utile residua.

#### Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Sono contabilizzati in tale voce gli impegni dei riassicuratori che discendono dai trattati di riassicurazione disciplinati dall'IFRS 4.

Le riserve a carico dei riassicuratori sono iscritte coerentemente con i principi applicabili ai sottostanti contratti di assicurazione diretta. Ad ogni data di reporting vengono allineate al presumibile valore di realizzo.

## Investimenti

### Misurazione iniziale e valutazione successiva

Tutte le attività finanziarie sono inizialmente rilevate al fair value.

I costi di transazione vengono addebitati a conto economico per le attività finanziarie valutate a fair value rilevato a conto economico e inclusi nella rilevazione iniziale per le altre attività finanziarie.

Successivamente alla prima rilevazione, gli strumenti finanziari classificati come disponibili per la vendita e quelli classificati a fair value rilevato a conto economico sono valutati al fair value mentre gli strumenti finanziari detenuti fino alla scadenza e i finanziamenti e crediti sono valutati al costo ammortizzato.

In caso di titoli negoziati nei mercati regolamentati il fair value è determinato con riferimento alla quotazione di borsa rilevata al termine delle negoziazioni alla data di chiusura del periodo.

Nel caso in cui per l'investimento non sia disponibile una valutazione di mercato, il fair value viene determinato o in base al valore corrente di mercato di un altro strumento finanziario sostanzialmente uguale o tramite l'utilizzo di appropriate tecniche di valutazione che includono l'utilizzo di recenti transazioni, analisi con flussi finanziari attualizzati o modelli in grado di fornire stime attendibili dei prezzi praticati in operazioni correnti di mercato. Nel caso in cui il fair value non possa essere valutato attendibilmente, l'attività finanziaria viene valutata al costo rettificato per eventuali perdite durevoli di valore.

Per gli OICR il fair value è rappresentato dal valore della quota pubblicato.

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

### Data di contabilizzazione

Gli acquisti e le vendite di attività finanziarie sono rilevati alla data di negoziazione.

### Impairment

Ad ogni scadenza di bilancio, o di bilanci intermedi, le "Attività finanziarie disponibili per la vendita", le "Attività finanziarie detenute fino a scadenza" e i finanziamenti e crediti sono assoggettate ad impairment test.

Le "Attività finanziarie possedute per essere negoziate" e le "Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico" non sono soggette a questa verifica, in quanto i movimenti nel loro fair value sono già imputati a conto economico.

### **Indicatori di impairment**

A seconda che si tratti di obbligazioni o azioni si considerano i seguenti fattori nella decisione di svalutare un investimento finanziario:

#### **1. Obbligazioni**

##### 1.1. Titoli di Stato

Stato di *default*, inadempimenti contrattuali (mancato pagamento di interessi o capitale) o rilevazione di un significativo peggioramento del rating.

##### 1.2. Obbligazioni "Corporate"

Stato di *default*, inadempimenti contrattuali (mancato pagamento di interessi o capitale), rilevazione di un significativo peggioramento del rating, o notevoli difficoltà finanziarie.

Inoltre, viene precisato che la procedura di *impairment* prevede che non venga effettuato sui titoli di debito che abbiano subito un downgrade qualora, su tali titoli, esistano garanzie o meccanismi di

salvaguardia posti in essere da Enti Sovranazionali, da altri Stati sovrani o da altri emittenti con elevato merito di credito, tali da influire positivamente sulla capacità di rimborso a scadenza, rendendo conseguentemente meno significativa la modifica del rating assegnato.

## 2. Azioni e partecipazioni strategiche

L'impairment è richiesto in caso di prolungata o significativa riduzione di valore dell'investimento, ovvero:

- 2.1. una riduzione di valore per un periodo continuativo di 36 mesi, **oppure**;
- 2.2. una riduzione di valore superiore al 40% alla data di bilancio o di bilanci intermedi.

A prescindere dal raggiungimento dei parametri sopra descritti, si valuta l'opportunità di impairment in presenza di segnali che indichino una perdita durevole di valore dell'investimento.

### Definizione di fair value

L'IFRS 13 definisce il *fair value* come il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione.

### Informazioni sulla Gerarchia del fair value

L'attribuzione ad uno dei tre livelli di fair value previsti dall'IFRS 13 segue i seguenti criteri:

- livello 1: strumenti finanziari quotati in un mercato attivo;
- livello 2: strumenti finanziari il cui fair value è stato determinato in base a tecniche di valutazione basate su parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario;
- livello 3: strumenti finanziari il cui fair value è stato determinato in base a tecniche di valutazione basate su parametri non osservabili sul mercato.

Gli Investimenti sono così suddivisi:

- **Investimenti immobiliari**

Così come previsto dallo IAS 40, la voce comprende gli immobili posseduti al fine di percepire canoni di locazione e/o per realizzare obiettivi di apprezzamento del capitale investito. Gli investimenti immobiliari sono valutati con il modello del costo previsto dallo IAS 40, seguendo il criterio dell'ammortamento previsto dallo IAS 16.

Gli immobili destinati all'esercizio dell'impresa o alla vendita nell'ordinario esercizio dell'attività d'impresa sono classificati tra le Attività materiali.

- **Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture**

Nel determinare il rapporto di partecipazione, sono state utilizzate le definizioni di controllo, influenza notevole e controllo congiunto previste rispettivamente dagli IFRS 10, 11 e IAS 28.

La voce comprende le partecipazioni non consolidate integralmente, valutate con il metodo del patrimonio netto ovvero al costo.

Le partecipazioni, di entità non materiale, in controllate o collegate vengono valutate al costo rettificato per eventuali perdite durevoli di valore.

Le partecipazioni in controllate vengono eliminate nelle scritture di consolidamento.

Le partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture sono eliminate dal bilancio quando, a seguito di alienazione o di altri eventi, mancano i requisiti previsti dagli IFRS 10 e 11 per la loro rilevazione.

La Capogruppo non detiene società a partecipazione congiunta, per le quali lo IAS 28 prevede il metodo del patrimonio netto.

Il test di impairment per l'avviamento iscritto in bilancio in relazione all'eccedenza del costo pagato per l'acquisizione delle partecipate rispetto alla quota di pertinenza del patrimonio netto viene effettuato effettuando il confronto tra il valore contabile dell'investimento e il maggiore tra il *fair value* e il valore d'uso. Nella determinazione del valore d'uso si fa riferimento a recenti piani approvati e a variabili di mercato.

#### ▪ Investimenti posseduti fino alla scadenza

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

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

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

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

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

## Finanziamenti e crediti

I Finanziamenti e crediti sono attività non derivate con pagamenti fissi o determinabili e non quotate in un mercato attivo.

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

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

La categoria comprende i mutui ipotecari, i prestiti su polizze Vita, i prestiti concessi a personale dipendente e agli Agenti dalla Capogruppo e i depositi attivi di riassicurazione.

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

### ▪ Attività finanziarie disponibili per la vendita

Appartengono a questa categoria le attività designate come disponibili per la vendita o comunque non classificate come:

- Attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico;
- Investimenti posseduti fino alla scadenza;
- Finanziamenti e Crediti.

Tali attività sono valutate al loro fair value.

Gli utili e le perdite non realizzate vengono rilevate direttamente nel Patrimonio Netto, ad eccezione delle perdite per riduzione di valore e degli utili e perdite su cambi. Nel momento in cui l'attività finanziaria viene venduta o sottoposta a impairment, gli utili o le perdite accumulate, incluse quelle precedentemente iscritte nel patrimonio netto, vengono addebitati nel conto economico. Le eventuali successive riprese di valore, sino a concorrenza del valore antecedente la registrazione della perdita, sono rilevate rispettivamente: a conto economico nel caso di strumenti di debito, a patrimonio netto nel caso di titoli di capitale.

Gli interessi di competenza sono rilevati direttamente a conto economico con il metodo dell'interesse effettivo. I dividendi sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto degli Azionisti a ricevere il pagamento.

### ▪ Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

Tale categoria comprende le attività possedute per la negoziazione, la cui detenzione strategica è rivolta all'ottenimento di un profitto nel breve periodo e le attività designate al momento della rilevazione iniziale al fair value rilevato a conto economico.

In particolare, il Gruppo rileva in tale categoria le attività finanziarie a copertura dei contratti di investimento per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e relative alla gestione dei fondi pensione.

Tali attività sono valutate al loro fair value. Gli utili e le perdite vengono rilevate direttamente a conto economico.



## Crediti diversi

Tale categoria si compone di:

- **Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta**  
Si riferiscono a crediti verso assicurati per premi non ancora incassati e a crediti verso agenti, brokers di assicurazione e compagnie coassicuratrici. La posta rileva inoltre le somme da recuperare da Assicurati e da terzi per riscatti di sinistri su polizze con clausola bonus-malus, per franchigie e surrogazioni.  
  
Sono iscritti al loro valore nominale e, ad ogni data di reporting, allineati al presumibile valore di realizzo, determinato in funzione dell'andamento del trend storico degli incassi, rilevato per singolo ramo.
- **Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione**  
Si riferiscono a crediti verso compagnie riassicuratrici o assicuratrici riferiti a rapporti riassicurativi. Sono iscritti al valore nominale e successivamente valutati, ad ogni data di reporting, al presumibile valore di realizzo.
- **Altri crediti**  
Si riferiscono a crediti che non hanno natura assicurativa o fiscale. Comprendono gli anticipi versati a terzi. Sono iscritti al valore nominale e successivamente valutati al presumibile valore di realizzo, attualizzato ove opportuno.

## Altri elementi dell'attivo

Tale categoria si compone di:

- **Attività di un gruppo in dismissione possedute per la vendita**  
In conformità all'IFRS 5 sono iscritti in tale voce le attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita. Le attività non correnti e i gruppi in dismissione sono classificati come posseduti per la vendita se il loro valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché tramite il loro uso continuativo. Si considera rispettata questa condizione solo quando la vendita è altamente probabile e l'attività o il gruppo in dismissione è disponibile per una vendita immediata nelle sue attuali condizioni. La Direzione deve essersi impegnata alla vendita, il cui completamento dovrebbe essere previsto entro un anno dalla data di classificazione.  
Le attività sono iscritte al minore tra il valore di carico e il fair value, al netto dei prevedibili costi di cessione.  
L'utile o la perdita risultanti, al netto delle imposte, sono esposti separatamente nel prospetto di conto economico complessivo.
- **Costi di acquisizione differiti**  
In conformità all'IFRS 4 sono iscritti in tale voce i costi di acquisizione liquidati anticipatamente alla sottoscrizione dei contratti pluriennali, da ammortizzare entro il periodo massimo della durata dei contratti.  
Come disposto dall'IFRS 4, per la contabilizzazione di tali costi sono adottate le disposizioni prescritte dai principi contabili locali.

Rami Danni: i costi di acquisizione dei contratti pluriennali, con specifico riferimento alle provvigioni di acquisto, sono differiti e ammortizzati in tre anni, a partire dall'esercizio in cui si sono manifestati. Tenuto conto della decadenza dei contratti e della normativa in ordine all'applicabilità dell'addebito provvigionale, il periodo di ammortamento può essere considerato economicamente congruo.

Rami Vita: i costi di acquisizione dei nuovi contratti, per la parte non ceduta in riassicurazione, sono capitalizzati, nei limiti dei relativi caricamenti, e ammortizzati a quote costanti nel periodo di durata del sottostante contratto con il limite massimo di dieci anni. Il periodo di ammortamento è considerato economicamente congruo.

Le provvigioni residue delle polizze annullate nel corso del periodo di ammortamento vengono spese nell'esercizio in cui le polizze escono dal portafoglio.

- **Attività fiscali correnti e differite**

In tali voci sono classificate le attività relative ad imposte correnti e differite, come definite e disciplinate dallo IAS 12, inclusi i crediti verso Erario per imposte anticipate sulle riserve matematiche dei Rami Vita di cui all'art.1, comma 2, del D.L. n. 209/2002 come convertito dall'art.1 della legge n. 265/2002 e successive modificazioni.

Tali attività sono iscritte sulla base della normativa fiscale in vigore e sono contabilizzate secondo il principio di competenza.

Per le attività fiscali iscritte per imposte differite viene periodicamente, ad ogni data di reporting, effettuata una verifica di eventuali modifiche, intervenute nella normativa fiscale di riferimento, che ne possano comportare una differente valutazione.

Si fa rinvio a quanto indicato anche nel principio contabile riferito alla voce "Imposte correnti e differite" del Conto Economico.

- **Altre Attività**

Sono compresi in questa voce i conti transitori di riassicurazione, le commissioni passive differite connesse a contratti di investimento e i ratei e risconti attivi, riferiti rispettivamente a ricavi vari e spese generali.

Si fa rinvio a quanto già indicato nel precedente capitolo "Contratti Assicurativi e Contratti di investimento – definizioni e trattamento contabile".

## Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono i valori che possiedono i requisiti della disponibilità a vista o a brevissimo termine, del buon esito e dell'assenza di spese per la riscossione e sono contabilizzati al loro valore nominale.

## PASSIVO

### Capitale

Le azioni ordinarie sono iscritte come capitale sociale (sottoscritto e versato) e il loro valore corrisponde al valore nominale.

### Altri strumenti patrimoniali

In tale voce sono classificati gli strumenti rappresentativi di capitale, non inclusi nel capitale sociale, costituiti da categorie speciali di azioni, nonché le componenti rappresentative del capitale comprese in strumenti finanziari complessi. In particolare accoglie la componente di patrimonio derivante dalla valutazione dell'opzione di conversione del prestito subordinato convertibile emesso dalla Capogruppo.

### Riserve di capitale

Tale voce accoglie la riserva sovrapprezzo azioni.

### Riserve di utili e altre riserve patrimoniali

La voce comprende in particolare:

- riserva per utili o perdite portati a nuovo compresa la riserva legale;
- riserva comprendente gli utili e le perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi IAS/IFRS (IFRS 1);
- riserve di consolidamento;
- riserve derivanti dalla riclassificazione delle riserve catastrofali e di perequazione contabilizzate in forza dei principi previgenti e non più ammesse tra le passività tecniche dall'IFRS 4 ;
- riserve costituite negli esercizi precedenti a quello di adozione dei principi contabili internazionali in ottemperanza al Codice civile e a leggi speciali, ivi compresa la riserva di rivalutazione immobili;
- riserve derivanti da operazioni con pagamento basato su azioni, regolate tramite strumenti rappresentativi del capitale proprio (IFRS 2).

Sono inclusi gli eventuali utili e perdite dovuti ad errori determinanti e a cambiamenti dei principi contabili o delle stime adottate (IAS 8).

### Riserva per differenze cambio nette

La voce comprende le differenze di cambio da imputare a patrimonio netto ai sensi dello IAS 21, derivanti sia da operazioni in valuta estera che dalla conversione nella moneta di presentazione del bilancio.

### Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita

Sono contabilizzati in tale voce gli utili e le perdite da valutazione degli investimenti classificati come "Attività finanziarie disponibili per la vendita". Si rimanda alla corrispondente voce di Stato patrimoniale per maggiori dettagli sulla natura e sul trattamento contabile di tale tipologia di attività.

Gli importi sono esposti al netto della quota di pertinenza degli assicurati imputata alle passività assicurative come meglio descritto nel capitolo "Contabilità Ombra (*Shadow accounting*)" e delle relative imposte differite.

## Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio

La voce comprende gli utili o le perdite derivanti da imputazione diretta a patrimonio netto, con particolare riferimento alla riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate che le stesse non hanno rilevato nel conto economico.

Sono inoltre incluse le eventuali riserve di rivalutazione di attività materiali e immateriali, nonché gli utili o le perdite attuariali relativi a piani a benefici definiti.

## Patrimonio netto di pertinenza di terzi

La macrovoce comprende gli strumenti e le componenti rappresentative di capitale e le connesse riserve patrimoniali di pertinenza di terzi.

Sono altresì compresi gli eventuali "utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita" riferibili al patrimonio di pertinenza di terzi.

## Accantonamenti

Il Gruppo rileva fondi rischi ed oneri quando:

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

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

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

## Riserve tecniche

La voce accoglie gli impegni che discendono dai contratti di assicurazione e riassicurazione attiva al lordo delle cessioni in riassicurazione, e si riferiscono sia a prodotti assicurativi sia a prodotti di natura finanziaria con elementi di partecipazione discrezionale agli utili.

### ▪ Riserva Premi (Rami Danni)

La riserva premi dei Rami Danni è determinata con il criterio del *pro-rata temporis* attuato calcolando analiticamente, contratto per contratto, sulla base dei premi contabilizzati considerati al netto dei costi diretti di acquisizione, la parte di premio di competenza del periodo successivo al 31 dicembre dell'esercizio.

La riserva premi, quando richiesto dal risultato tecnico, viene integrata dalla riserva per rischi in corso, che copre i rischi incombenti sull'Impresa dopo la fine dell'esercizio. E' un accantonamento tecnico, reso obbligatorio dall'art. 37 del Decreto Legislativo 7 settembre 2005 n. 209, effettuato se e nella misura in cui l'ammontare complessivo del presunto costo dei sinistri attesi, con riferimento alle polizze in portafoglio, sia stimato superiore alla riserva per frazioni di premio maggiorata dalle rate a scadere, al netto dei costi di acquisizione, per le polizze a premio frazionato.

### ▪ Riserva Sinistri (Rami Danni)

La riserva sinistri rappresenta la prudente valutazione dei risarcimenti e delle spese di liquidazione stimati per i sinistri del lavoro diretto avvenuti e non ancora pagati in tutto o in parte alla data di chiusura del bilancio. Detta valutazione è effettuata in relazione alle peculiarità specifiche di ciascun Ramo tenendo conto di tutti gli elementi che concorrono alla determinazione del fabbisogno di

copertura del costo ultimo del sinistro. Per “costo ultimo” si intende la stima di tutti gli oneri prevedibili secondo la prudente valutazione degli elementi obiettivi (esame documentale) e previsionali (arco temporale previsto per la definizione degli stessi).

Il processo valutativo del singolo sinistro per i Rami Auto e Rami Elementari viene attuato mediante le seguenti fasi:

- redazione delle stime di inventario delle singole posizioni aperte ad opera degli ispettorati liquidazione danni tramite sessioni in corso d'anno;
- analisi e controllo dei dati tramite sessioni in corso d'anno e rivisitazione degli incarti relativi ai sinistri di elevata entità ad opera delle strutture direzionali dell'Impresa congiuntamente ai liquidatori e con il supporto di fiduciari esterni;
- eventuale integrazione/aggiornamento della riserva inizialmente stanziata sulla base del principio della “riserva in continuo”.

Nell'ambito delle attività procedurali inerenti la valutazione dei sinistri vengono osservati i seguenti criteri generali:

- accurata e completa formazione a fine esercizio dell'inventario di base di tutti i sinistri ancora in tutto o in parte da liquidare con particolare evidenza delle posizioni in contenzioso;
- analisi dei sinistri che presentano una pluralità di posizioni al fine di accertare le corrette evidenze di ogni singola posizione;
- evidenza separata della quantificazione dei danni alle persone e alle cose;
- inclusione nella riserva sinistri delle valutazioni delle spese dirette e di liquidazione, queste ultime intese sia come costi sostenuti per i professionisti intervenuti nella gestione della pratica sia come costi interni alla Società riferiti alla struttura di gestione e liquidazione dei sinistri;
- valutazione dei sinistri dei Rami Credito e Cauzione secondo i criteri dettati alla sez. IV del Regolamento IVASS n. 16 del 4 marzo 2008.

Per quanto attiene i sinistri di generazione corrente si esaminano gli incarti con periodicità almeno trimestrale per verificare lo stadio evolutivo del sinistro e la corretta valutazione in precedenza effettuata. Vigè inoltre la modalità operativa della “riserva continua”; pertanto, ad ogni pagamento parziale, o in caso di nuove informazioni, il sinistro viene riesaminato.

A supporto della rete liquidativa sul territorio, è operante una struttura tecnica di Revisione che si occupa di verificare nel merito e nel metodo la corretta applicazione delle regole emanate dalla Direzione.

La riserva sinistri include la stima dei sinistri che, pur essendo di competenza del periodo, non risultano ancora denunciati alla chiusura dell'esercizio. Gli importi sono determinati tenendo conto dei costi medi suddivisa per antidurata.

Le riserve sinistri così determinate relative ai rischi di massa, in quanto riferite a posizioni che si definiscono nel medio/lungo termine, sono sottoposte al controllo statistico attuariale al fine di verificarne la congruità rispetto al costo ultimo e qualora necessario, si procede alla loro integrazione. In conformità al principio internazionale, non vengono effettuati accantonamenti per eventuali sinistri futuri.

#### ▪ Riserva per somme da pagare (Rami Vita)

La posta rileva gli impegni della Capogruppo nei confronti degli Assicurati per operazioni di corresponsione di liquidazioni inerenti a sinistri, riscatti e, per quanto concerne le polizze giunte a scadenza, i relativi capitali e rendite maturati: conseguentemente i suddetti importi risultano esclusi dalle riserve matematiche.

#### Riserve Matematiche (Rami Vita)

Le riserve tecniche dei Rami Vita vengono calcolate analiticamente per ogni contratto con metodo prospettico sulla base dei premi puri e delle assunzioni attuariali utilizzate al momento della sottoscrizione dei contratti. Le polizze a prestazioni rivalutabili nel calcolo della riserva matematica tengono conto della rivalutazione ottenuta mediante il tasso di rendimento determinato dagli impieghi

finanziari delle stesse riserve. La riserva matematica delle polizze a premio annuo è incrementata dalla componente del riporto del premio puro.

In nessun caso la riserva matematica è inferiore al valore di riscatto.

In ottemperanza a quanto disposto dall'art. 50 del Regolamento IVASS n. 21 del 28 marzo 2008, è stata adeguata la riserva per i contratti di capitale con coefficiente di conversione in rendita garantito contrattualmente, nonché per i contratti di rendita vitalizia differita e per quelli di rendita vitalizia in godimento, al fine di adeguare l'ipotesi demografica in merito alla legge di sopravvivenza.

Le riserve matematiche sono, quando ritenuto necessario, integrate al fine di tenere conto della discesa dei tassi di rendimento finanziario degli attivi posti a copertura delle riserve stesse.

In adempimento a quanto stabilito dall'artt. 38-46 del Regolamento IVASS n. 21 del 28 marzo 2008, viene attuata una procedura di ALM (Asset & Liability Management) per l'analisi congiunta dei portafogli delle attività e delle passività delle gestioni interne separate ritenute significative e finalizzata alla determinazione dei rendimenti prevedibili di ciascuna di esse.

#### ▪ Altre riserve (Rami Danni e Rami Vita)

La voce comprende le seguenti riserve:

- riserva di senescenza del Ramo Malattia (Rami Danni) prevista dal dall'art. 37 del D. Lgs. n. 209 del 7/9/2005. Nel calcolo sono stati considerati i prodotti che, nella determinazione del premio, non tengono conto dell'evoluzione dell'età dell'Assicurato e contengono clausole limitative della facoltà di recesso da parte della Capogruppo, come delineato dal comma 1 dell'art. 46 del Regolamento IVASS 16/2008. Il metodo utilizzato per effettuare la stima si basa sul confronto tra la stima dei flussi futuri in entrata (tutti i premi che ci si aspetta di incassare negli anni futuri sui contratti in portafoglio a fine esercizio) e flussi in uscita (tutti i sinistri che ci si aspetta siano generati in futuro dai contratti in portafoglio a fine esercizio). Per continuità e a titolo di confronto, è stato applicato anche il metodo forfetario, previsto dal comma 3 dell'art. 47 del Regolamento IVASS 16/2008, che prevede un accantonamento del 10% dei premi emessi lordi sui medesimi prodotti sopra descritti.
- riserva per partecipazione agli utili e ristorni (Rami Danni e Rami Vita)  
le partecipazioni agli utili comprendono tutti gli importi, imputabili all'esercizio, pagati e da pagare agli Assicurati o altri beneficiari compresi gli importi utilizzati per aumentare le riserve tecniche o per ridurre i premi futuri, purché rappresentino una distribuzione di utili tecnici derivanti dall'attività della gestione assicurativa dei singoli portafogli, Danni e Vita, previa deduzione degli importi accantonati negli anni precedenti e non più necessari. I ristorni sono costituiti dagli importi che rappresentano un rimborso parziale dei premi effettuato in base al risultato di singoli contratti.
- riserva per passività differite verso Assicurati (Rami Vita)  
tale riserva esplicita la quota di utili e perdite non realizzate di pertinenza degli Assicurati così come descritto nell'apposito capitolo "Contabilità Ombra" (Shadow Accounting).
- riserva per spese di gestione (Rami Vita)  
è calcolata prendendo come base il caricamento di gestione e le altre basi tecniche delle tariffe adottate.
- riserva premi delle assicurazioni complementari (Rami Vita)  
la riserva premi per la garanzia complementare infortuni è determinata in modo analitico applicando il criterio del riporto premi sui relativi premi puri.
- riserva L.A.T. (Rami Danni e Rami Vita)  
si riferisce alle eventuali riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività assicurative, come meglio descritto al capitolo "Verifica di congruità delle passività o Liability Adequacy Test (L.A.T.)".

## Passività finanziarie

- Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

La voce accoglie le passività finanziarie detenute per negoziazione o designate a fair value rilevato a conto economico.

Esse comprendono le passività relative ai Contratti di investimento disciplinati dallo IAS 39, il cui fair value è determinato sulla base del fair value dell'attivo integrato dal fair value di eventuali garanzie e opzioni esistenti nel contratto (ovvero le 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).

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

- Altre Passività finanziarie

La voce comprende le passività finanziarie definite e disciplinate dallo IAS 39 non incluse nella categoria "Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico", tra cui i depositi ricevuti da riassicuratori, i titoli di debito emessi, i debiti bancari e gli altri debiti finanziari diversi dai debiti commerciali.

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

In particolare, in presenza di prestiti obbligazionari convertibili in azioni dell'emittente (strumento finanziario composto), si procede alla scomposizione del valore dello strumento nelle due seguenti componenti:

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

### Valutazione iniziale

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

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

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

## Valutazione successiva

### Assenza di conversioni

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

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

### Conversione

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

### Rimborso o Richiamo

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

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

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

## Debiti

Tale categoria si compone di:

### ▪ Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

Tale voce comprende i saldi dei rendiconti non ancora regolati, gli indennizzi da corrispondere per la cessazione del mandato agenziale, i debiti derivanti dai conti correnti in cui confluiscono le risultanze delle partite tecniche dei rapporti di coassicurazione, i depositi cauzionali versati dagli Assicurati per le garanzie assicurative e il debito nei confronti della Consap per il contributo al Fondo vittime della strada.

Tali debiti sono iscritti al valore nominale.

### ▪ Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione

Tale voce comprende i debiti derivanti dai conti correnti in cui confluiscono le risultanze delle partite tecniche dei rapporti di riassicurazione, nonché la quota a carico dei riassicuratori delle somme da recuperare.

Tali debiti sono iscritti al valore nominale.

### ▪ Altri debiti

Gli altri debiti includono gli accantonamenti a fronte degli impegni nei confronti del personale dipendente per il trattamento di fine rapporto (TFR).

Sono inoltre compresi i debiti commerciali, tra cui gli acconti ricevuti dalle Società immobiliari del Gruppo in occasione della stipula dei preliminari di vendita, iscritti al loro valore nominale.



## Altri elementi del passivo

- Passività di un gruppo in dismissione possedute per la vendita

In conformità all'IFRS 5 sono iscritti in tale voce le passività relative ad un gruppo in dismissione possedute per la vendita.

- Passività fiscali correnti e differite

In tali voci sono classificate le passività relative ad imposte correnti e differite, come definite e disciplinate dallo IAS 12.

Tali passività sono iscritte sulla base della normativa fiscale in vigore e sono contabilizzate secondo il principio di competenza.

Per le passività fiscali iscritte per imposte differite viene periodicamente, ad ogni data di reporting, effettuata una verifica di eventuali modifiche intervenute nella normativa fiscale di riferimento, che ne possano comportare una differente valutazione.

Si fa rinvio a quanto indicato anche nel principio contabile riferito alla voce "Imposte correnti e differite" del Conto Economico.

- Altre passività

Sono compresi in questa voce i conti transitori di riassicurazione, le commissioni attive differite connesse a contratti di investimento, i risconti passivi e le passività relative a benefici definiti e ad altri benefici a lungo termine per i dipendenti (Prestazioni Sanitarie, Premi di Anzianità). Si fa rinvio al capitolo "Benefici ai dipendenti" per la modalità di valutazione delle poste.

## Conto Economico

### RICAVI

#### Riconoscimento dei ricavi

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

I ricavi da prestazioni di servizi sono rilevati quando i servizi sono resi, ovvero in relazione allo stato di completamento del servizio.

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

#### Premi netti di competenza

I premi contabilizzati comprendono gli importi maturati durante l'esercizio per i contratti di Assicurazione, così come definiti dall'IFRS 4 (Contratti Assicurativi).

I premi, unitamente ai loro accessori, al lordo delle cessioni in riassicurazione, sono contabilizzati quali ricavi al momento della loro maturazione, prescindendo dalla data della rilevazione contabile del documento e dal momento in cui si manifesta la loro effettiva riscossione.

Per i Rami Danni sono portati in detrazione diretta dei premi gli annullamenti di singoli titoli motivati da eventi di natura tecnica e purché emessi nello stesso esercizio mentre, per i Rami Vita, la voce comprende tutti gli annullamenti ad eccezione di quelli relativi ai premi di prima annualità emessi negli esercizi precedenti.

La rilevazione dei premi per competenza è attuata per i Rami Danni tramite l'appostazione della Riserva Premi (si fa rinvio allo specifico principio contabile) mentre per i Rami Vita è implicita nel calcolo delle Riserve Matematiche, della Riserva Premi delle assicurazioni complementari e delle Altre Riserve Tecniche.

I premi ceduti e retroceduti in riassicurazione sono contabilizzati in conformità agli accordi contrattuali stipulati con i riassicuratori.

#### Commissioni attive

In tale voce sono contabilizzate le commissioni attive per i servizi finanziari prestati che non entrino nel calcolo dell'interesse effettivo di uno strumento finanziario, come disposto dallo IAS 18.

Sono incluse le commissioni relative ai contratti di investimento, non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4, quali i caricamenti (espliciti ed impliciti) e, per i contratti che prevedono l'investimento in un fondo interno, le commissioni attive di gestione e le altre voci assimilabili.

#### Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a Conto economico

Tale voce comprende gli utili e le perdite realizzati, gli interessi, i dividendi, gli oneri e le variazioni positive e negative di valore delle attività e passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico, che includono le attività e passività relative ai contratti di investimento di tipo index e unit linked e alla gestione dei fondi pensione.

## Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

La voce comprende i proventi originati dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture iscritte nella corrispondente voce dell'attivo. In particolare include la quota del risultato positivo d'esercizio relativo a società del Gruppo contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto.

## Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

In tale voce sono contabilizzati i proventi derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a fair value a Conto economico. Sono inclusi, principalmente, gli interessi attivi rilevati su strumenti finanziari valutati con il metodo dell'interesse effettivo; gli altri proventi da investimenti, comprendenti i dividendi e i ricavi che derivano dall'utilizzo, da parte di terzi, degli immobili destinati all'investimento; gli utili realizzati a seguito dell'eliminazione di un'attività o di una passività finanziaria e di investimenti immobiliari, le variazioni positive derivanti dal ripristino di valore (*reversal of impairment*) e dalla valutazione successiva alla rilevazione iniziale degli investimenti immobiliari valutati al fair value e delle attività e passività finanziarie.

## Altri ricavi

Tale voce comprende:

- i margini di trading e i ricavi per avanzamento lavori in corso per commesse pluriennali delle Società di trading e di promozione immobiliare, rilevati rispettivamente al momento del rogito notarile e con il metodo della percentuale di completamento;
- i ricavi derivanti dalla vendita di beni, dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria e dall'utilizzo, da parte di terzi, di attività materiali e immateriali e di altre attività del Gruppo, come stabilito dallo IAS 18; a tal fine, le Società di intermediazione rilevano i ricavi per le provvigioni al momento della stipula del preliminare di vendita (compromesso);
- gli altri proventi tecnici netti connessi a contratti di assicurazione;
- gli utili realizzati e le riprese di valore relative agli attivi materiali e immateriali;
- le differenze di cambio da imputare a Conto economico di cui allo IAS 21;
- le plusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita diversi dalle attività operative cessate come stabilito dall'IFRS 5.

In particolare gli altri proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione comprendono le provvigioni relative agli annullamenti di premio inclusi negli altri oneri tecnici riferiti ai Rami Danni e ai Rami Vita e i proventi derivanti dalla gestione della procedura del risarcimento diretto e dal contributo riconosciuto dall'ANIA per l'incentivazione alla demolizione dei veicoli sinistrati relativi ai Rami Danni.

## COSTI

### Oneri relativi ai sinistri

La macrovoce comprende, al lordo delle spese di liquidazione e al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione, le somme pagate nel periodo per sinistri, scadenze e riscatti e rendite maturate nonché l'ammontare relativo alle variazioni delle riserve tecniche relative a contratti rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4.

La voce include anche la componente addebitata a conto economico della variazione delle passività differite verso gli assicurati (Shadow Accounting) nonché l'eventuale variazione della riserva L.A.T..

In particolare, l'onere dei sinistri nei Rami Danni, comprende gli importi pagati nell'esercizio a titolo di risarcimenti e spese dirette nonché le spese di liquidazione e gli oneri per il contributo al Fondo di Garanzia per le Vittime della Strada.

Le spese dirette sono quelle sostenute per evitare o contenere i danni arrecati dal sinistro quali, tra l'altro, le spese di lite di cui all'art. 1917, comma 3, del Codice Civile, le spese di salvataggio nei Rami Trasporti ed Aviazione e le spese di spegnimento nel Ramo Incendio.

Le spese di liquidazione rilevano, oltre a quanto corrisposto ai professionisti incaricati, anche i costi di personale, logistici, di prestazione di servizi ed acquisto di beni delle strutture aziendali, dedicati alla liquidazione e gestione dei sinistri.

L'importo delle quote a carico dei riassicuratori è determinato sulla base di quanto previsto dai trattati in corso.

### Commissioni passive

In tale voce sono contabilizzate le commissioni passive per i servizi finanziari ricevuti che non entrano nel calcolo dell'interesse effettivo di uno strumento finanziario, come disposto dallo IAS 18. In particolare, sono compresi i costi di acquisizione dei contratti di investimento non rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4.

### Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

La voce comprende gli oneri originati dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture iscritte nella corrispondente voce dell'attivo. In particolare include la quota del risultato negativo d'esercizio relativo a società del Gruppo contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto.

### Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

In tale voce sono contabilizzati gli oneri derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a fair value a Conto economico. Sono inclusi, principalmente, gli interessi passivi rilevati su strumenti finanziari valutati con il metodo dell'interesse effettivo; gli oneri da investimenti, comprendenti i costi relativi agli investimenti immobiliari quali spese condominiali e spese di manutenzione e riparazione non capitalizzabili; le perdite realizzate a seguito dell'eliminazione di un'attività o di una passività finanziaria e di investimenti immobiliari, le variazioni negative derivanti da ammortamenti, dalle riduzioni di valore (impairment) e dalla valutazione successiva alla rilevazione iniziale degli investimenti immobiliari valutati al fair value e delle attività e passività finanziarie.

## Spese di gestione

In tale voce sono contabilizzate:

- le provvigioni e le altre spese di acquisizione, comprendenti i costi di acquisizione, al netto delle cessioni in riassicurazione, relativi a contratti di assicurazione.

In particolare la voce comprende:

- le provvigioni riconosciute per l'acquisizione ed il rinnovo, anche tacito, dei contratti;
- le sovrapprovvigioni ed i rappels;
- i costi di personale, logistici, di prestazione di servizi ed acquisto di beni delle strutture direzionali preposte all'esame, emissione e gestione dei contratti assicurativi;
- i costi sostenuti per le visite mediche;
- le quote di ammortamento a carico dell'esercizio relative alle provvigioni di acquisizione e alle altre spese di acquisizione;
- le provvigioni riconosciute per l'incasso dei premi inerenti le quietanze dei contratti poliennali.

Le provvigioni e le partecipazioni agli utili per le cessioni e retrocessioni di premi ai riassicuratori sono contabilizzate sulla base di quanto previsto dagli accordi contrattuali.

- le spese di gestione degli investimenti, comprendenti le spese generali e per il personale attribuite alla gestione degli strumenti finanziari, degli investimenti immobiliari e delle partecipazioni. Comprende inoltre i costi di custodia e amministrazione.
- le altre spese di amministrazione, in cui sono incluse le spese generali e quelle per il personale non allocate agli oneri relativi ai sinistri, alle spese di acquisizione dei contratti assicurativi, e alle spese di gestione degli investimenti. La voce comprende, in particolare, le spese generali e quelle per il personale sostenute per l'acquisizione e l'amministrazione dei contratti assicurativi di investimento nonché le spese generali e quelle per il personale delle imprese non assicurative che esercitano attività finanziaria. Sono altresì compresi in questa voce gli oneri sostenuti per la cessazione dei rapporti agenziali per la parte non soggetta a rivalsa.

Le provvigioni pagate dalle Società di trading e promozione immobiliare agli intermediari al momento dei compromessi vengono sospese tra i risconti attivi, e addebitate a conto economico al momento dei rogiti o in funzione del completamento delle commesse, per il principio di correlazione tra costi e ricavi.

I costi sostenuti dalle Società di intermediazione vengono riclassificati tra i risconti attivi e addebitati a conto economico nel momento in cui le Società di trading effettuano i rogiti se tali costi riguardano compravendite commissionate da Società del Gruppo e non ancora rogitate alla data di bilancio.

## Altri costi

Tale voce comprende:

- i costi derivanti dalla vendita di beni, dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria e dall'utilizzo, da parte di terzi, di attività materiali e immateriali e di altre attività del Gruppo, come stabilito dallo IAS 18;
- gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione;
- gli accantonamenti aggiuntivi effettuati nell'esercizio;
- le differenze di cambio da imputare a Conto economico di cui allo IAS 21;

- le perdite realizzate, le riduzioni durevoli di valore e gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali, non allocati ad altre voci di costo, sia a quelli immateriali;
- le minusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita diversi dalle attività operative cessate.

In particolare gli altri oneri tecnici connessi a contratti di assicurazione comprendono:

- i premi annullati, motivati da eventi di natura tecnica, di singoli titoli emessi negli esercizi precedenti (Rami Danni);
- i premi annullati di prima annualità emessi negli esercizi precedenti (Rami Vita);
- i premi inesigibili dei crediti verso Assicurati (Rami Danni e Rami Vita);
- i costi inerenti i beni e i servizi acquisiti a complemento di garanzie assicurative erogate nei Rami Danni;
- i costi derivanti dalla gestione della procedura di risarcimento diretto.

## Imposte correnti e differite

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

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

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

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

Le imposte differite sono calcolate – eccetto nei casi espressamente previsti dai paragrafi 15 e 24 dello IAS 12 - su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il valore contabile nel bilancio consolidato, nella misura in cui è probabile che sarà conseguito un reddito imponibile a fronte del quale le stesse potranno essere utilizzate.

Le imposte rilevate a conto economico comprendono l'effetto, positivo o negativo, della variazione delle aliquote fiscali sulle imposte differite.

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

## Utile/Perdite delle attività operative cessate

In conformità all'IFRS 5 sono iscritti in tale voce i costi e i ricavi al netto degli effetti fiscali, relative alle attività operative cessate.

## Ulteriori informazioni

### Riassicurazione attiva

La riassicurazione attiva dei Rami Vita è registrata secondo il principio della competenza.

Nei Rami Danni la contabilizzazione degli effetti economici della riassicurazione attiva è effettuata, in assenza di particolari segnalazioni negative, con un anno di ritardo rispetto a quello di effettiva competenza in quanto, alla data di redazione del Bilancio, le informazioni necessarie non sono ancora disponibili. Peraltro i relativi movimenti finanziari e patrimoniali sono rilevati nello Stato Patrimoniale alle voci: Altre Attività – Altre Passività nei conti transitori di riassicurazione.

A questo principio contabile fanno eccezione i trattati che riguardano i Corpi di veicoli aerei, in quanto la contabilizzazione relativa al settore rischi spaziali è effettuata nello stesso anno di competenza.

Le riserve sinistri del lavoro indiretto corrispondono, in generale, a quelle comunicate dalla cedente e vengono integrate dalla Capogruppo qualora non ritenute congrue a far fronte agli impegni assunti.

### Retrocessione

L'attività di retrocessione è attribuibile prevalentemente ai trattati inerenti i Corpi di veicoli aerei.

La valutazione delle poste relative alla retrocessione osserva gli stessi principi applicati alla riassicurazione attiva.

### Contabilità ombra (Shadow accounting)

Il paragrafo 30 dell'IFRS 4 consente di modificare i principi contabili affinché una plusvalenza o minusvalenza latente su un'attività influenzi le misurazioni delle passività assicurative, dei relativi costi di acquisizione differiti e delle relative attività immateriali, allo stesso modo di una plusvalenza o minusvalenza realizzata.

La relativa rettifica delle passività assicurative (o dei costi di acquisizione differiti oppure delle attività immateriali) viene rilevata nel patrimonio netto se, e solo se, le plusvalenze o minusvalenze non realizzate sono rilevate direttamente nel patrimonio netto.

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

L'operatività prevede le seguenti fasi:

- 1) vengono quantificate per le gestioni separate le plusvalenze latenti nette alla data di bilancio su attivi valutati a fair value;
- 2) vengono calcolate le aliquote di retrocessione effettive spettanti agli Assicurati suddividendo l'intero Portafoglio in gruppi di polizze omogenei;
- 3) viene determinato l'ammontare delle plusvalenze latenti nette spettanti agli Assicurati applicando le aliquote di retrocessione di cui al punto 2) alle plusvalenze latenti nette di cui al punto 1);
- 4) se gli attivi allocati alla gestione separata appartengono in parte alla categoria "fair value rilevato a conto economico" ed in parte alla categoria "disponibili per la vendita", la contropartita dell'incremento delle passività assicurative viene suddiviso coerentemente tra costi addebitati a conto economico e riserve patrimoniali.

Inoltre, ai fini della redazione del Bilancio Consolidato, è stato esaminato l'effetto della allocazione nelle Gestioni Separate degli investimenti nelle Controllate Vittoria Immobiliare S.p.A. e Immobiliare Bilancia S.r.l..

Poiché i dividendi pagati da tali Controllate a Vittoria Assicurazioni S.p.A. (o, in caso di eventuale cessione delle partecipazioni, le plusvalenze registrate) sono retrocessi nella misura determinata dai contratti assicurativi agli Assicurati Vita, le Riserve derivanti dai conteggi attuariali della Capogruppo sono integrate di un importo pari alla quota di pertinenza degli Assicurati Vita degli utili delle partecipate considerati ai fini del bilancio consolidato, al netto degli utili già riconosciuti agli Assicurati in quanto distribuiti sotto forma di dividendo.

Tale accantonamento non risulta necessario nel bilancio civilistico in quanto i proventi finanziari relativi ai dividendi si manifestano contestualmente ai correlati costi in termini di benefici riconosciuti agli assicurati.

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

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

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

#### **Rami Vita**

Il test di verifica delle passività è stato condotto confrontando le riserve tecniche, diminuite dei costi di acquisizione differiti, con il valore attuale dei cash flow futuri ottenuti proiettando i flussi di cassa attesi generati dal portafoglio in essere alla data di valutazione tenuto conto di ipotesi sulla mortalità, sui riscatti, nonché sull'andamento delle spese.

#### **Rami Danni**

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

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



## Benefici ai dipendenti

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

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

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

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

Le valutazioni attuariali dell'accantonamento per il TFR, per i PA e per le PS durante il pensionamento sono state effettuate adottando il metodo della “proiezione unitaria del credito”, anche conosciuto come metodo dei benefici maturati in proporzione all'attività lavorativa prestata. Tale metodo prevede che “l'impresa attribuisca il beneficio all'esercizio corrente per il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti, e all'esercizio corrente ed a quelli precedenti per determinare il valore attuale di obbligazioni a benefici definiti. L'impresa attribuisce il beneficio agli esercizi in cui sorge l'obbligazione ad erogare i benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro”.

Per le valutazioni attuariali sono state adottate le ipotesi di uscita dal gruppo nonché le ipotesi di natura economica e finanziaria; queste ultime riguardano le linee teoriche delle retribuzioni per qualifica, il tasso di interesse per l'attualizzazione delle prestazioni future ed il tasso di inflazione in base al quale verranno rivalutati gli accantonamenti del TFR.

Le ipotesi derivano ove possibile dalle serie storiche delle Società, integrate e proiettate in base all'esperienza desunta dal mercato e dalla *best practice* di riferimento.

La componente di valutazione derivante dai risultati attuariali è rilevata nelle “Altre componenti del conto economico complessivo”.

## Ratei e risconti

I ratei riconducono proventi e costi posticipati rispetto al 31 dicembre alla competenza dell'esercizio e sono contabilizzati nella specifica voce patrimoniale a cui si riferiscono.

I risconti riconducono costi e proventi anticipati rispetto al 31 dicembre alla competenza dell'esercizio e sono contabilizzati rispettivamente tra le Attività diverse e le Passività diverse.

## Oneri finanziari

Gli oneri finanziari, direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che giustifica una capitalizzazione, sono capitalizzati come parte del costo del bene stesso se è probabile che essi comporteranno benefici economici futuri e se possono essere attendibilmente determinati.

Gli altri oneri finanziari sono rilevati come costo nell'esercizio nel quale sono sostenuti.

## Conversione in Euro

La conversione in Euro delle partite espresse in valuta diversa è effettuata ai cambi puntuali. Per la valutazione delle partite patrimoniali ancora accese a fine esercizio si applica il cambio dell'ultimo giorno utile dell'esercizio.

## 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

### Area di consolidamento

La tavola che segue elenca le società incluse nel bilancio consolidato con il metodo del consolidamento integrale ai sensi dell'IFRS 10.

#### A) Partecipazioni consolidate integralmente

Denominazione	Sede	Capitale Sociale Euro	%Possesso		Tramite
			Diretto	Indiretto	
Vittoria Assicurazioni S.p.A.	Milano	67.378.924			
Vittoria Immobiliare S.p.A.	Milano	112.418.835	100,00		
Immobiliare Bilancia S.r.l.	Milano	6.650.000	100,00		
Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.	Milano	3.000.000	100,00		
Vittoria Properties S.r.l.	Milano	8.000.000	100,00		
Interbilancia S.r.l.	Milano	80.000	100,00		
Vaimm Sviluppo S.r.l.	Milano	2.000.000	100,00		
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	Milano	1.000.000	100,00		
Acacia 2000 S.r.l.	Milano	150.000	15,00	70,00	Vittoria Immobiliare S.p.A.
Gestimmobili S.r.l.	Milano	104.000		100,00	
Interimmobili S.r.l.	Roma	104.000		80,00	
V.R.G. Domus S.r.l.	Torino	800.000		100,00	
Valsalaria S.r.l.	Roma	60.000		51,00	
Aspevi Milano S.r.l.	Milano	100.000		100,00	Interbilancia S.r.l.
Aspevi Roma S.r.l.	Milano	50.000		100,00	
Plurico S.r.l.	Milano	10.000		70,00	
				46,44	Aspevi Roma S.r.l.
Consorzio Servizi Assicurativi	Milano	323.000		7,74	Aspevi Milano S.r.l.
				7,74	Plurico S.r.l.

Variazioni delle quote di possesso o altre variazioni intervenute nell'esercizio:

**Immobiliare Bilancia Terza S.r.l. in liquidazione**

In data 24 febbraio 2014 si è concluso il processo di liquidazione volontaria della Immobiliare Bilancia Terza, con la cancellazione della società dal Registro delle Imprese.

**Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.**

Nel gennaio 2014 il Socio Unico Vittoria Assicurazioni ha versato a Immobiliare Bilancia Prima 6.253 migliaia di euro a titolo di versamento in conto futuro aumento di capitale sociale. Tale importo ha incrementato da 3.747 migliaia di euro a 10.000 migliaia di euro il precedente versamento in conto futuro aumento di capitale già eseguito nel 2013.

A seguito della richiesta della società, nel luglio 2014 il Socio Unico Vittoria Assicurazioni ha convertito i versamenti di cui sopra da "versamento in conto futuro aumento di capitale" a "versamento in conto capitale".

Il 16 settembre 2014 Vittoria Assicurazioni ha versato ulteriori 10.000 migliaia di euro a Immobiliare Bilancia Prima S.r.l. a titolo di "versamento in conto capitale".

**Acacia 2000 S.r.l.**

In data 28 febbraio 2014 Vittoria Immobiliare ha acquistato una quota del 5,0% di Acacia 2000 S.r.l., al prezzo di 3.450 migliaia di euro, incrementando la propria partecipazione al 70,0%.

Nel mese di aprile si sono concluse le operazioni di sottoscrizione della prima tranches dell'aumento di capitale di nominali 50 migliaia di euro con sovrapprezzo di 14.950 migliaia di euro, deliberato dall'Assemblea dei Soci in data 24 dicembre 2013. Nell'ambito di tale operazione Vittoria Assicurazioni ha sottoscritto la quota di aumento risultata inoptata dagli altri Soci, divenendo così titolare di una partecipazione pari al 5,0% del capitale.

In data 22 aprile 2014 Vittoria Assicurazioni ha acquistato un'ulteriore quota del 10,0% di Acacia 2000 S.r.l. al prezzo di 11.500 migliaia di euro.

Al 31 dicembre 2014 il Gruppo Vittoria Assicurazioni partecipa al capitale di Acacia 2000 S.r.l. con una quota pari all'85,0% (Vittoria Immobiliare 70,0% e Vittoria Assicurazioni 15,0%).

**V.R.G. Domus S.r.l.**

Nel mese di gennaio Vittoria Immobiliare S.p.A. ha sottoscritto l'ultima tranches dell'aumento di capitale sociale con sovrapprezzo della controllata V.R.G. Domus S.r.l. per complessivi 4.000 migliaia di euro, di cui 400 migliaia a titolo di capitale sociale e 3.600 migliaia di euro a titolo di sovrapprezzo; successivamente, nel mese di maggio, ha versato 3.000 migliaia di euro in conto futuro aumento di capitale. A seguito della richiesta della società, nel luglio 2014 Vittoria Assicurazioni ha convertito tale versamento da "versamento in conto futuro aumento di capitale" a "versamento in conto capitale".

**Vittoria Immobiliare S.p.A.**

Il 30 ottobre 2014, l'Assemblea Straordinaria della Vittoria Immobiliare S.p.A. ha deliberato:

- di modificare l'art. 6 dello Statuto sociale, eliminando l'indicazione del valore nominale delle azioni della società, lasciando pertanto inespresso il valore nominale delle azioni medesime;
- di ripianare integralmente la perdita complessiva di 12.596 migliaia di euro risultante dalla situazione patrimoniale al 30 giugno 2014 mediante: (i) integrale utilizzo della riserva di rivalutazione per 15 migliaia di euro; (ii) riduzione del capitale sociale da nominali 60.000 migliaia di euro a nominali 47.419 migliaia di euro - e così per nominali 12.581 migliaia di euro - senza annullamento di azioni essendo le stesse prive di valore nominale espresso;
- di aumentare il capitale sociale a pagamento ed in via scindibile per l'importo massimo (comprensivo di sovrapprezzo) di 65.000 migliaia di euro, mediante emissione di massime n. 150.000 nuove azioni ordinarie prive del valore nominale, con mandato al Consiglio di Amministrazione - e per

esso ai legali rappresentanti - per dare esecuzione all'aumento di capitale deliberato, anche in più tranche, stabilendone termini e modalità, ivi inclusa la facoltà di determinare il numero di azioni da emettere ed il loro prezzo di sottoscrizione, entro il 31 dicembre 2015.

In data 14 novembre 2014 è stata data esecuzione integrale all'aumento di capitale mediante sottoscrizione da parte del Socio Unico Vittoria Assicurazioni di n. 141.818 nuove azioni di nuova emissione, con versamento nelle casse sociali di complessivi 65.000 migliaia di euro. Pertanto, al 31 dicembre 2014 il capitale sociale della Vittoria Immobiliare S.p.A. ammonta a 112.419 migliaia di euro, diviso in numero 261.818 azioni prive del valore nominale, tutte intestate a Vittoria Assicurazioni S.p.A.

#### **Interbilancia S.r.l.**

Al fine di consentire alla società di coprire le perdite rilevate al 31/12/2013 dalle controllate Aspevi Roma S.r.l. e Aspevi Milano S.r.l., nel mese di aprile 2014 i Soci Vittoria Assicurazioni (80%) e Vittoria Immobiliare (20%) hanno versato pro quota complessivi 1.000 migliaia di euro in conto futuro aumento di capitale.

Nel mese di novembre 2014, la Capogruppo Vittoria Assicurazioni ha versato ad Interbilancia 500 migliaia di euro in conto futuro aumento di capitale. Sempre nel mese di novembre 2014, Vittoria Assicurazioni ha acquistato dalla Vittoria Immobiliare S.p.A. una quota di nominali 16 migliaia di euro, pari al 20% del capitale sociale della Interbilancia S.r.l. al prezzo di 260 migliaia di euro.

A seguito dell'operazione, al 31 dicembre 2014, Vittoria Assicurazioni detiene l'intero capitale sociale della Interbilancia, pari a 80 migliaia di euro.

#### **Gestimmobili S.r.l.**

In data 24 settembre 2014 Vittoria Immobiliare ha acquistato, al prezzo di 42 migliaia di euro, il 20% di Gestimmobili S.r.l. detenuto da terzi, divenendone socio unico.

#### **Vittoria Service S.r.l. in liquidazione**

Il 24 novembre 2014 l'Assemblea dei Soci ha deliberato la liquidazione della Vittoria Service S.r.l.. Il processo di liquidazione si è concluso in data 31 dicembre 2014 con l'approvazione del bilancio finale di liquidazione.

#### **Vaimm Sviluppo S.r.l.**

Nel corso dell'esercizio la Capogruppo Vittoria Assicurazioni ha concesso finanziamenti a Vaimm Sviluppo per complessivi euro 6 milioni.

In data 18 dicembre 2014 la Capogruppo Vittoria Assicurazioni ha acquistato da Vittoria Immobiliare la quota di 2.000 migliaia di euro, costituente l'intero capitale sociale della Vaimm Sviluppo S.r.l., al prezzo di 12.885 migliaia di euro.

In data 23 dicembre 2014 la Capogruppo Vittoria Assicurazioni ha rinunciato al rimborso del finanziamento per complessivi euro 6 milioni, mediante conversione dello stesso in versamento in conto capitale.

#### **VP Sviluppo 2015 S.r.l.**

In data 17 dicembre 2014 la Capogruppo Vittoria Assicurazioni ha acquistato la quota del 60% detenuta da terzi al prezzo di 3.169 migliaia di euro e il restante 40% da Vittoria Immobiliare S.p.A. al prezzo di 2.113 migliaia di euro.

A seguito di tale operazione, al 31 dicembre 2014, la VP Sviluppo 2015 è consolidata integralmente in quanto la Capogruppo Vittoria Assicurazioni ne acquisisce il controllo, diventandone socio unico.

#### **Consorzio Servizi Assicurativi**

Nel corso dell'esercizio l'Assemblea del Consorzio Servizi Assicurativi ha deliberato l'ammissione di nuovi consorziati, con conseguente aumento del fondo consortile a 323 migliaia di euro.

Con riferimento ai fondi interni assicurativi "Unit Linked", la Capogruppo ritiene di non controllare tali fondi in quanto non sono rispettate le condizioni per il controllo previste dall'IFRS 10.

In particolare non si ritiene che sia esposta in maniera significativa ai rendimenti variabili dell'entità oggetto dell'investimento, in quanto gli utili e le perdite relativi alla valutazione degli attivi inclusi nei fondi Unit Linked sono integralmente riconosciuti agli assicurati tramite la variazione della riserva matematica.

Le informazioni richieste dall' IFRS 12, in merito alle società con partecipazioni di minoranza significative sono riportate negli "Allegati al Bilancio Consolidato".

La tavola che segue elenca le società incluse nel bilancio consolidato valutate con il metodo del patrimonio netto ai sensi dello IAS 28.

## B) Partecipazioni consolidate con il metodo del patrimonio netto

Denominazione	Sede	Capitale Sociale		%Possesso		Tramite
		Euro	Diretto	Indiretto		
S.In.T S.p.A.	Torino	900.000	48,19			
Yarpa S.p.A.	Genova	38.201.600	27,31			
Touring Vacanze S.r.l.	Milano	12.900.000	37,00			
Consorzio Movincom S.c.r.l.	Torino	103.000	29,14			
Movincom Servizi S.p.A.	Torino	4.500.000	46,65			
Spefin Finanziaria S.p.A.	Roma	2.000.000		21,00		Interbilancia S.r.l.
Mosaico S.p.A.	Torino	500.000		45,00	}	Vittoria Immobiliare S.p.A.
Pama & Partners S.r.l.	Genova	1.200.000		25,00		
Fiori di S. Bovio S.r.l.	Milano	30.000		40,00		
Valsalaria A.11 S.r.l.	Roma	33.715		40,00		
VZ Real Estate S.r.l.	Torino	100.000		49,00		

Variazioni delle quote di possesso o altre variazioni intervenute nell'esercizio:

### Yarpa S.p.A.

Nel corso dell'esercizio la Capogruppo ha versato 2.200 migliaia di euro, quale quota di propria competenza della parziale esecuzione dell'aumento di capitale sociale deliberato il 7 agosto 2008.

### Rovimmobiliare S.r.l. in liquidazione

In data 29 maggio 2014 l'assemblea dei Soci di Rovimmobiliare S.r.l. ha deliberato di porre in liquidazione la società e, di conseguenza, è stata azzerata la partecipazione.

### VP Sviluppo 2015 S.r.l.

In data 5 maggio 2014 Vittoria Immobiliare ha versato alla VP Sviluppo 2015 1.600 migliaia di euro in conto futuro aumento di capitale.

In data 17 dicembre 2014 la Capogruppo Vittoria Assicurazioni ha acquistato la quota del 60% detenuta da terzi al prezzo di 3.169 migliaia di euro e il restante 40% da Vittoria Immobiliare S.p.A. al prezzo di 2.113 migliaia di euro.

A seguito di tale operazione, al 31 dicembre 2014, la VP Sviluppo 2015 esce dalle partecipazioni valutate a patrimonio netto in quanto la Capogruppo Vittoria Assicurazioni ne acquisisce il controllo, diventandone socio unico.

### Consorzio Movincom s.c.r.l.

A seguito delle deliberazioni dell'assemblea straordinaria del 15 dicembre 2014, il capitale sociale del Consorzio Movincom s.c.r.l. al 31 dicembre 2014 ammonta ad 103 migliaia di euro.

Al 31 dicembre 2014 la Capogruppo Vittoria Assicurazioni detiene una quota di 30 migliaia di euro, pari al 29,136%.

### Spefin Finanziaria S.p.A.

Il 24 novembre 2014 Vittoria Service S.r.l. ha venduto ad Interbilancia S.r.l. n. 4.200 azioni del valore nominale di euro 100,00 ciascuna, rappresentative del 21% del capitale sociale della Spefin Finanziaria S.p.A. al prezzo di 290 migliaia di euro.

## C) Informativa per settore geografico (settore secondario)

Con riferimento all'informativa di settore primario, i relativi prospetti di Stato Patrimoniale e Conto Economico per settore di attività - conformi agli schemi definiti dal già citato Regolamento Ivass - sono riportati nella specifica sezione dedicata agli "Allegati al Bilancio Consolidato".

I prospetti che seguono evidenziano la ripartizione geografica delle principali voci di ricavi, dei costi pluriennali e del totale attivo dello Stato Patrimoniale.

#### Informativa per settore geografico

(importi in migliaia di euro)

Attivi	Italia		Europa		Resto del mondo		Totale	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Strumenti di debito	1.954.329	1.701.830	25.815	32.499	5.031	5.030	1.985.175	1.739.359
Strumenti di capitale e quote di OICR	58.731	68.006	66.982	67.394	-	-	125.713	135.400
Immobili	641.814	593.817	-	-	-	-	641.814	593.817
Altri attivi	897.256	786.324	-	-	-	-	897.256	786.324
<b>Totale</b>	<b>3.552.130</b>	<b>3.149.977</b>	<b>92.797</b>	<b>99.893</b>	<b>5.031</b>	<b>5.030</b>	<b>3.649.958</b>	<b>3.254.900</b>

Costi pluriennali	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Totale	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
Altri attivi materiali	9.867	8.810	73	88	-	-	9.940	8.898
Altri attivi immateriali	27.691	30.765	1	2	-	-	27.692	30.767
Immobili strumentali	115.643	118.990	1.031	1.273	594	625	117.268	120.888
<b>Totale</b>	<b>153.201</b>	<b>158.565</b>	<b>1.105</b>	<b>1.363</b>	<b>594</b>	<b>625</b>	<b>154.900</b>	<b>160.553</b>

Ricavi (al lordo delle elisioni intersettoriali)	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Europa		Totale	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/2014	31/12/2013	31/12/14	31/12/13
Premi assicurativi - lavoro diretto	664.324	607.422	407.569	370.669	210.308	171.597	101	89	1.282.302	1.149.777
Margini su trading e costruzione	1.600	1.051	946	52	-	-	-	-	2.546	1.103
Servizi e fitti attivi	2.140	1.746	1.598	1.292	-	-	-	-	3.738	3.038
<b>Totale</b>	<b>668.064</b>	<b>610.219</b>	<b>410.113</b>	<b>372.013</b>	<b>210.308</b>	<b>171.597</b>	<b>101</b>	<b>89</b>	<b>1.288.586</b>	<b>1.153.918</b>

## Note esplicative a carattere specifico

### Stato Patrimoniale Consolidato

Nota 1	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Avviamento	-	-	-

Nota 2	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Altre attività immateriali	27.692	30.767	-3.075
Altre attività materiali	9.940	8.898	1.042
Immobili	553.374	504.308	49.066

#### Altre Attività immateriali

La seguente tabella evidenzia la composizione delle voci e le movimentazioni intervenute nell'anno.

(importi in migliaia di euro)

	Software	Software in corso di realizzo	Altri attivi immateriali	TOTALE ALTRE ATTIVITA' IMMATERIALI
<b>Valore lordo al 31/12/2013</b>	85.647	0	8.110	<b>93.757</b>
Acquisti	4.397	862	188	5.447
Riclassifiche	402	0	0	402
Altri movimenti	0	0	-7	-7
<b>Valore lordo al 31/12/2014</b>	<b>90.446</b>	<b>862</b>	<b>8.291</b>	<b>99.599</b>
<b>Fondo Ammortamento al 31/12/2013</b>	56.069	0	6.921	<b>62.990</b>
Ammortamento	8.053	0	1.190	9.243
Decremento Fondo per vendite	-17	0	-269	-286
Riclassifiche	0	0	-40	-40
<b>Fondo Ammortamento al 31/12/2014</b>	<b>64.105</b>	<b>0</b>	<b>7.802</b>	<b>71.907</b>
<b>Valore netto al 31/12/2013</b>	<b>29.578</b>	<b>0</b>	<b>1.189</b>	<b>30.767</b>
<b>Valore netto al 31/12/2014</b>	<b>26.341</b>	<b>862</b>	<b>489</b>	<b>27.692</b>

La voce "Altri attivi immateriali" accoglie:

- i costi di natura pluriennale sostenuti per la realizzazione di pacchetti applicativi EDP – denominati sistema NewAge, relativi allo sviluppo del sistema gestionale della Capogruppo, della rete liquidativa e della rete agenziale e della procedura informatica Example;
- il valore del portafoglio Vita acquisito nel 2009 dalla SACE BT S.p.A. conseguente alla determinazione del VIF (Value In Force) al momento dell'acquisizione. Il VIF è ammortizzato sulla base della vita effettiva dei contratti acquisiti, tenuto conto della decadenza del portafoglio dei Rami Vita.



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 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.

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

#### Altre Attività materiali

Nella seguente tabella è riportata la composizione delle voci e la movimentazione dell'anno.

	(importi in migliaia di euro)				
	Ristrutturazioni locali	Mobili, arredi, Impianti e attrezzature	Macchine ordinarie e elettroniche d'ufficio	Autovetture	TOTALE ALTRE ATTIVITA' MATERIALI
<b>Valore lordo al 31/12/2013</b>	4.230	13.369	5.973	344	<b>23.916</b>
Acquisti	491	2.431	375	120	3.417
Vendite	0	0	-112	-91	-203
Riclassifiche	151	181	-332	0	0
<b>Valore lordo al 31/12/2014</b>	<b>4.872</b>	<b>15.981</b>	<b>5.904</b>	<b>373</b>	<b>27.130</b>
<b>Fondo Ammortamento al 31/12/2013</b>	<b>2.832</b>	<b>6.924</b>	<b>5.088</b>	<b>174</b>	<b>15.018</b>
Ammortamento	293	1.605	335	61	2.294
Decremento Fondo per vendite	0	0	-84	-38	-122
Riclassifiche	151	27	-178	0	0
<b>Fondo Ammortamento al 31/12/2014</b>	<b>3.276</b>	<b>8.556</b>	<b>5.161</b>	<b>197</b>	<b>17.190</b>
<b>Valore netto al 31/12/2013</b>	<b>1.398</b>	<b>6.445</b>	<b>885</b>	<b>170</b>	<b>8.898</b>
<b>Valore netto al 31/12/2014</b>	<b>1.596</b>	<b>7.425</b>	<b>743</b>	<b>176</b>	<b>9.940</b>

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 che, per ciascuna tipologia di attivi materiali può essere così sintetizzata:

- 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.

## Immobili

La seguente tabella evidenzia la composizione della posta:

(importi in migliaia di euro)

Descrizione	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Immobili strumentali	117.268	120.888	-3.620
Immobili di trading	123.191	114.390	8.801
Immobili in costruzione	312.915	269.030	43.885
<b>Totale</b>	<b>553.374</b>	<b>504.308</b>	<b>49.066</b>

### ▪ Immobili strumentali

Il valore contabile degli immobili strumentali al 31 dicembre 2014 si riferisce per 1.547 migliaia di euro a immobili della controllata Vaimm Sviluppo S.r.l., per 16.154 migliaia di euro a immobili della controllata Vittoria Properties S.r.l., per 5.365 migliaia di euro a immobili di Vittoria Immobiliare S.p.A., per 254 migliaia di euro a beni della controllata Acacia 2000 S.r.l. e per 93.948 migliaia di euro a immobili della Capogruppo, di cui 84.387 migliaia di euro sono costituiti dalla sede sociale di Vittoria Assicurazioni.

La seguente tabella mostra la movimentazione intervenuta nell'esercizio:

(importi in migliaia di euro)

Immobili strumentali	31/12/13	Acquisti	Vendite	Svalutazione	Ammortamenti	31/12/2014
Valore lordo	134.969	2.113	-164	-922	0	135.996
Fondo ammortamento	14.081	0	-30	0	4.677	18.728
<b>Valore netto contabile</b>	<b>120.888</b>	<b>2.113</b>	<b>-134</b>	<b>-922</b>	<b>-4.677</b>	<b>117.268</b>

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.

Sono state aggiornate le perizie, commissionate a esperti indipendenti, sulla quasi totalità di tali immobili. Il valore corrente degli immobili strumentali, allocato al livello 3 della gerarchia di *fair value*, al 31 dicembre 2014 risulta pari a 148.487 migliaia di euro, determinato sulla base di perizie indipendenti che si basano sull'attualizzazione dei canoni di locazione di mercato.

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

La seguente tabella illustra la movimentazione intervenuta nell'esercizio:

(importi in migliaia di euro)

Immobili	Attività di trading	Attività di costruzione	Totale
<b>Valore di bilancio al 31/12/2013</b>	<b>114.390</b>	<b>269.030</b>	<b>383.420</b>
Acquisti escluso oneri finanziari capitalizzati	13.400	16.111	29.511
Oneri finanziari capitalizzati	862	1.881	2.743
Destinazione a Immobili strumentali	-	-326	-326
Variazioni area di Consolidamento	-	47.686	47.686
Vendite e acconti ricevuti	-2.412	-27.062	-29.474
Utili (perdite) rilevate	-3.049	5.595	2.546
<b>Valore di bilancio al 31/12/2014</b>	<b>123.191</b>	<b>312.915</b>	<b>436.106</b>

La Relazione sulla Gestione illustra le principali attività immobiliari svolte nell'esercizio. Il valore corrente, allocato al livello 3 della gerarchia del *fair value*, al 31 dicembre 2014 risulta pari a 486.331 migliaia di euro, determinato sulla base di perizie indipendenti che si basano sull'attualizzazione dei prezzi di vendita di mercato.

Nota 3	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Riserve tecniche a carico Riassicuratori	60.501	73.163	-12.662

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

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
<b>Riserve Danni</b>	<b>53.547</b>	<b>66.729</b>	<b>306</b>	<b>270</b>	<b>53.853</b>	<b>66.999</b>
Riserva premi	16.007	15.901	-	-	16.007	15.901
Riserva sinistri	37.540	50.828	306	270	37.846	51.098
<b>Riserve Vita</b>	<b>6.648</b>	<b>6.164</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6.648</b>	<b>6.164</b>
Riserve matematiche	6.609	6.136	-	-	6.609	6.136
Altre riserve	39	28	-	-	39	28
<b>Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>60.195</b>	<b>72.893</b>	<b>306</b>	<b>270</b>	<b>60.501</b>	<b>73.163</b>

Nota 4	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Investimenti immobiliari	88.440	89.509	-1.069

La voce accoglie gli immobili che rientrano nell'ambito dello IAS 40, ovvero detenuti al fine di percepirne canoni di locazione.

Rientrano in questa voce gli immobili detenuti dalla Capogruppo nell'area Portello, per i quali è stata ridefinita la strategia destinandoli alla locazione, anziché alla vendita.

Il valore corrente al 31 dicembre 2014 degli investimenti immobiliari, allocato al livello 3 della gerarchia del *fair value*, risulta pari a 89.000 migliaia di euro, determinato sulla base di perizie indipendenti che si basano sull'attualizzazione dei flussi di cassa generati dagli affitti.

## Nota 5

31/12/2014 31/12/2013 Variazione

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	22.292	18.446	3.846
--	--------	--------	-------

La posta risulta così costituita:

	(importi in migliaia di euro)	
	31/12/2014	31/12/2013
S.In.T. S.p.A.	453	443
Yarpa. S.p.A.	11.528	6.168
Movincom Servizi S.p.A.	1.796	1.726
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	-	814
VZ Real Estate S.r.l.	98	73
Mosaico S.p.A.	111	173
Pama & Partners S.r.l.	322	721
Consorzio Movincom S.c.r.l.	14	33
Spefin Finanziaria S.p.A.	283	339
Fiori di S. Bovio S.r.l.	-	239
Valsalaria A.11 S.r.l.	32	91
Touring Vacanze S.r.l.	7.655	7.626
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>22.292</b>	<b>18.446</b>

La quota di Gruppo dei risultati delle collegate corrisponde ad un saldo netto positivo di 2.024 migliaia di euro (rivalutazioni pari a 3.223 migliaia di euro e svalutazioni per 1.199 migliaia di euro).

A seguito dell'acquisto della Capogruppo del 60% da terzi e il restante 40% da Vittoria Immobiliare S.p.A., al 31 dicembre 2014, la VP Sviluppo 2015 S.r.l. è consolidata integralmente.

A seguito dei risultati negativi, la Capogruppo ha ritenuto necessario azzerare la partecipazione nella società collegata Fiori di S. Bovio S.r.l..

Le azioni della collegata Mosaico S.p.A. detenute da Vittoria Immobiliare sono oggetto di pegno a favore di Intesa Sanpaolo, a garanzia degli affidamenti concessi alla Collegata dalla Banca.

L'incremento della voce di bilancio, pari a 3.846 migliaia di euro, riflette gli investimenti e disinvestimenti effettuati e illustrati nella Relazione sulla Gestione, 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)

<b>Valore di bilancio al 31/12/2013</b>	<b>18.446</b>
<b>Acquisti e sottoscrizioni:</b>	<b>3.228</b>
Yarpa. S.p.A.	2.201
Movincom Servizi S.p.A.	1.027
<b>Variazioni per effetto della valutazione con il metodo del patrimonio netto</b>	<b>2.024</b>
S.In.T. S.p.A.	10
Yarpa. S.p.A.	3.159
Movincom Servizi S.p.A.	-957
VZ Real Estate S.r.l.	25
Mosaico S.p.A.	-62
Pama & Partners S.r.l.	-23
Consorzio Movincom S.c.r.l.	-19
Spefin Finanziaria S.p.A.	-56
Fiori di S. Bovio S.r.l.	-23
Valsalaria A.11 S.r.l.	-59
Touring Vacanze S.r.l.	29
<b>Impairment</b>	<b>-592</b>
<b>Altri movimenti</b>	<b>-814</b>
<b>Valore di bilancio al 31/12/2014</b>	<b>22.292</b>

Di seguito vengono esposti i principali dati economico finanziari delle principali società collegate valutate a patrimonio netto:

(importi in migliaia di euro)

Denominazione	Dati sintetici economico-finanziari							
	Totale attivo	Disponibilità liquide	Totale passivo	Patrimonio netto	Utile (perdita) di esercizio	Dividendi distribuiti	Costi	Ricavi
<b>S.In.T S.p.A.</b>	3.046	1.335	3.046	940	20	-	3.643	3.773
<b>Gruppo Yarpa S.p.A.</b>	30.327	1.977	30.327	48.928	13.019	-	3.525	17.225
<b>Touring Vacanze S.r.l.</b>	21.398	35	21.398	14.404	80	-	4.983	5.133
<b>Movincom Servizi S.p.A.</b>	4.088	1.966	4.088	3.849	- 2.047	-	2.261	334

Investimenti posseduti sino alla scadenza	56.709	67.307	-10.598
Finanziamenti e crediti	82.178	67.832	14.346
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.055.363	1.807.203	248.160
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	65.681	65.736	-55

A completamento dell'informativa sotto riportata, si fa rinvio a quanto già ampiamente dettagliato nella Relazione degli Amministratori ai capitoli "Investimenti – Disponibilità liquide – Immobili" e "Gestione e analisi dei rischi finanziari".

Il prospetto di dettaglio della composizione delle attività finanziarie è riportato nella specifica sezione dedicata agli "Allegati al Bilancio Consolidato".

**Investimenti posseduti sino alla scadenza - Attività finanziarie disponibili per la vendita - Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico**

La tabella che segue pone in evidenza la movimentazione delle attività finanziarie, con rischio a carico delle Società del Gruppo, riferite a azioni e quote, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso e quote di OICR.

E' inoltre fornita separata indicazione della 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			
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>67.307</b>	<b>99.431</b>	<b>35.969</b>	<b>1.671.803</b>	<b>1.807.203</b>	<b>65.487</b>	<b>249</b>	<b>1.940.246</b>
<b>Acquisti e sottoscrizioni</b>		6	6.743	576.722	583.471	4.853		588.324
<b>Vendite e rimborsi</b>	-10.506	-5	-1.358	-437.832	-439.195	-11.427	-308	-461.436
<b>Altre variazioni:</b>								
- scarti per interesse effettivo	102			-2.059	-2.059			-1.957
- adeguamento a fair value		-424		118.272	117.848	125	-11	117.962
- utilizzo riserva AFS		-6.027	10		-6.017			-6.017
- variazione ratei	-194			1.539	1.539			1.345
- altri movimenti		1.457	-8.889	5	-7.427	6.627	86	-714
<b>Saldo al 31/12/2014</b>	<b>56.709</b>	<b>94.438</b>	<b>32.475</b>	<b>1.928.450</b>	<b>2.055.363</b>	<b>65.665</b>	<b>16</b>	<b>2.177.753</b>

### Finanziamenti e crediti

Al 31 dicembre 2014 i finanziamenti e crediti ammontano a 82.178 migliaia di euro (67.832 migliaia di euro al 31 dicembre 2013).

La posta comprende principalmente:

- finanziamenti concessi da Vittoria Immobiliare S.p.A. alle Società collegate Mosaico S.p.A., Fiori di San Bovio S.r.l., Pama & Partners S.r.l. e VZ Real Estate S.r.l. per un ammontare complessivo pari a 8.081 migliaia di euro;
- mutui concessi dalla Capogruppo a terzi e garantiti da ipoteca per 2.846 migliaia di euro;
- prestiti su polizze Vita per 2.610 migliaia di euro;
- prestiti concessi ai dipendenti e agli Agenti dalla Capogruppo per 18.253 migliaia di euro;
- finanziamenti concessi dalla Capogruppo alla Spefin Finanziaria S.p.A. per 5.000 migliaia di euro e alla S.IN.T. S.p.A. per 1.000 migliaia di euro;
- la contropartita degli impegni della Capogruppo per i versamenti destinati al finanziamento di investimenti in operazioni di private equity pari a 44.110 migliaia di euro, di cui 1.107 migliaia di euro verso la collegata Yarpa S.p.A. I correlati impegni sono iscritti tra le "Altre passività finanziarie" alla nota 18;
- depositi attivi di riassicurazione per 175 migliaia di euro.

L'importo di 6.654 migliaia di euro risulta esigibile oltre i dodici mesi.

### Informazioni sul fair value

Il prospetto che segue fornisce indicazione del fair value riferito agli investimenti in oggetto.

<b>Attività Finanziarie</b>	(importi in migliaia di euro)	
	Valore di Bilancio	Fair Value
Investimenti posseduti sino alla scadenza	56.709	61.960
Finanziamenti e crediti	82.178	82.178
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.055.363	2.055.363
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	16	16
Attività finanziarie designate fair value rilevato a conto economico	65.665	65.665
<b>Totale</b>	<b>2.259.931</b>	<b>2.265.182</b>

Si rimanda alla sezione dedicata agli "Allegati al Bilancio Consolidato" per le informazioni sulla "Gerarchia del fair value".

Gli investimenti allocati al livello 2 sono stati valutati sulla base di recenti transazioni osservate sul mercato secondario.

Gli investimenti allocati al livello 3 sono stati valutati anche avvalendosi di perizie redatte da primarie società di valutazione esterne. Le principali assunzioni sono relative ai costi di holding, tassi di attualizzazione e multipli di borsa.

Per i finanziamenti e crediti il valore di carico rappresenta una buona approssimazione del *fair value*.

Nota 7	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	173.982	176.635	-2.653

La posta risulta così costituita:

	(importi in migliaia di euro)	
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	31/12/2014	31/12/2013
Crediti nei confronti di assicurati per premi	55.964	64.252
Crediti verso intermediari di assicurazione	75.931	67.420
Crediti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	6.541	5.190
Crediti verso Assicurati e terzi per somme da recuperare	35.546	39.773
<b>Totale</b>	<b>173.982</b>	<b>176.635</b>

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

Nota 8	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	4.251	3.836	415

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 9	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Altri crediti	35.226	40.329	-5.103

La voce accoglie, tra le poste più significative, crediti per acconto imposte Assicurati dei Rami Danni per 20.099 migliaia di euro, crediti delle Società immobiliari per acconti versati per 2.957 migliaia di euro e 4.562 migliaia di euro di crediti delle Società di Servizi prevalentemente verso broker assicurativi.

Nota 10	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Costi di acquisizione differiti	7.487	8.310	-823

Sono iscritti in tale voce i costi di acquisizione liquidati anticipatamente alla sottoscrizione dei contratti assicurativi pluriennali. La voce si riferisce per 5.675 migliaia di euro al settore Vita e per 1.812 migliaia di euro al settore Danni.



Nota 11	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Attività fiscali differite	126.637	97.090	29.547

La posta comprende le imposte differite attive di competenza della Capogruppo per 124.704 migliaia di euro, del settore immobiliare per 3.549 migliaia di euro, del settore servizi per 822 migliaia di euro e -2.438 migliaia di euro relative a scritture di elisione. La seguente tabella illustra la composizione della posta:

(importi in migliaia di euro)	
<b>Attività fiscali differite</b>	<b>31/12/2014</b>
Fondi svalutazione crediti	18.047
Riserve sinistri Danni	71.892
Riserve tecniche Vita	869
Accantonamenti a Fondi Oneri	2.021
Integrazione delle passività assicurative vita	21.526
Ammortamenti	1.069
Elisione utili infragruppo	206
Stanziamiento beneficio fiscale su rivalutazione immobili	5.808
Benefici fiscali su perdite di società del Gruppo	635
Benefici fiscali su interessi passivi di società del Gruppo	733
Ricavi imponibili su immobili da contabilizzare in esercizi successivi	354
Altre attività fiscali differite	3.476
<b>Totale</b>	<b>126.637</b>

Nota 12	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Attività fiscali correnti	24.229	22.353	1.876

La posta comprende principalmente crediti della Capogruppo verso l'amministrazione finanziaria per 22.085 migliaia di euro (inclusi i crediti verso Erario per acconti di imposte sulle riserve matematiche dei Rami Vita) e crediti delle Società Immobiliari per IVA determinata dall'acquisto delle aree fabbricabili e degli immobili per 1.857 migliaia di euro.

Nota 13	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Altre attività	24.969	6.058	18.911

La posta comprende principalmente le commissioni passive differite connesse a contratti di investimento per 307 migliaia di euro, a risconti attivi riferiti principalmente a spese generali per 4.100 migliaia di euro e a altre attività diverse riferite principalmente a somme indisponibili sui conti correnti in seguito a pignoramenti esercitati da terzi per cause in corso pari a 19.495 migliaia di euro.

Nota 14	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	231.007	167.120	63.887

La posta si riferisce a depositi bancari per 230.985 migliaia di euro e a consistenze di cassa per 22 migliaia di euro.

Nota 15	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Patrimonio netto di Gruppo	614.528	506.449	108.079
Patrimonio netto di terzi	12.790	22.079	-9.289

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	31/12/2014	31/12/2013
<b>Totale Patrimonio di pertinenza del Gruppo</b>	<b>614.528</b>	<b>506.449</b>
Capitale Sociale	67.379	67.379
Riserve di capitale	33.874	33.874
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	335.846	297.933
Utili (perdite) su attività finanziarie disponibili per la vendita	105.312	53.383
Altri utili (perdite) rilevati direttamente nel patrimonio	-212	350
Risultato dell'esercizio di Gruppo	72.329	53.530
<b>Totale Patrimonio di pertinenza di terzi</b>	<b>12.790</b>	<b>22.079</b>
Capitale e riserve di terzi	12.820	21.625
Risultato dell'esercizio di pertinenza di terzi	-30	454
<b>Totale Patrimonio Consolidato</b>	<b>627.318</b>	<b>528.528</b>

Al 31 dicembre 2014 il capitale sociale della Capogruppo è composto da 67.378.924 azioni da nominali Euro 1,00 interamente sottoscritte e versate.

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 11.454.417 per il 2013 e a Euro 12.128.206 per il 2014.

Gli "Altri utili (perdite) rilevabili direttamente nel patrimonio" si riferiscono unicamente ai risultati attuariali relativi a piani a benefici definiti, che non saranno successivamente riclassificati nell'utile (perdita) d'esercizio.

La riserva per “Utili (perdite) su attività finanziarie disponibili per la vendita” potrà essere riconosciuta a conto economico negli esercizi futuri.

La movimentazione della riserva “Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita” è analizzata nella seguente tabella:

(importi in migliaia di euro)			
<b>A) Riserva per utili / (perdite) non realizzati</b>	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
<b>31/12/2013</b>	<b>94.266</b>	<b>22.978</b>	<b>71.288</b>
Trasferimento a Conto Ec. per cessione/impairment titoli	-5.260	-1.581	-3.679
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	117.515	33.950	83.565
<b>Totale movimentazione del periodo</b>	<b>112.255</b>	<b>32.369</b>	<b>79.886</b>
<b>31/12/2014</b>	<b>206.521</b>	<b>55.347</b>	<b>151.174</b>

(importi in migliaia di euro)			
<b>B) Riserva per Shadow Accounting</b>	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
<b>31/12/2013</b>	<b>27.261</b>	<b>9.356</b>	<b>17.905</b>
Variazione riserva shadow accounting	42.566	14.608	27.957
<b>31/12/2014</b>	<b>69.826</b>	<b>23.964</b>	<b>45.862</b>

(importi in migliaia di euro)			
<b>“Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita”</b>	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
<b>Effetti combinati A) - B)</b>			
<b>31/12/2013</b>	<b>67.005</b>	<b>13.622</b>	<b>53.383</b>
Adeguamento riserva cessione titoli	-5.260	-1.581	-3.679
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	117.515	33.950	83.565
Variazione riserva shadow accounting	-42.566	-14.608	-27.957
<b>Totale movimentazione del periodo</b>	<b>69.690</b>	<b>17.761</b>	<b>51.929</b>
<b>31/12/2014</b>	<b>136.695</b>	<b>31.383</b>	<b>105.312</b>

Il prospetto che segue, riferito al 31 dicembre 2014, evidenzia il raccordo del risultato d'esercizio 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 previsto 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	Risultato 2014	Patrimonio Netto escluso il risultato	Risultato 2014
<b>Bilancio della Capogruppo in base ai Principi Contabili Italiani</b>	<b>410.821</b>	<b>74.935</b>		
Rettifiche IAS/IFRS (al netto dei relativi effetti fiscali)	151.940	4.096	-	-
<b>Bilancio della Capogruppo in base ai Principi Contabili IAS/IFRS</b>	<b>562.761</b>	<b>79.031</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Patrimonio delle società consolidate	243.731	(15.693)	9.943	(149)
Allocazione differenze da consolidamento ed eliminazioni dell'esercizio	2.904	6.974		
Valore di carico delle società consolidate	(267.911)			
Interessenze di terzi	(2.877)	(119)	2.877	119
Eliminazione utili infragruppo	(547)	547		
Utili non ancora distribuiti agli Assicurati Vita nell'esercizio e negli esercizi precedenti	4.563	2.542		
Effetto fiscale sugli utili non ancora distribuiti agli Assicurati Vita nell'esercizio e negli esercizi precedenti	(1.566)	(872)		
Fiscalità latente sui risultati delle partecipate	(717)	(132)		
Altre poste	1.858	51		
<b>Bilancio Consolidato in base ai Principi Contabili IAS/IFRS</b>	<b>542.199</b>	<b>72.329</b>	<b>12.820</b>	<b>(30)</b>

31/12/2014 31/12/2013 Variazione

#### Nota 16

Accantonamenti	4.872	4.558	314
----------------	-------	-------	-----

La voce accoglie gli accantonamenti per costi di commesse immobiliari ancora da sostenere, relativamente alle unità immobiliari già rogitate e gli accantonamenti a fondi rischi effettuati dalla Capogruppo per far fronte a oneri derivanti da potenziali azioni revocatorie, sanzioni e cause legali in corso, riconducibili alla normale operatività aziendale.

La seguente tabella evidenzia la movimentazione della posta.

(importi in migliaia di euro)

Accantonamenti	31/12/2013	Accantonamenti dell'esercizio	Utilizzi dell'esercizio	31/12/2014
Fondo oneri a finire	2.065	144	-1.805	404
Altri accantonamenti	2.493	2.197	-222	4.468
<b>Totale</b>	<b>4.558</b>	<b>2.341</b>	<b>-2.027</b>	<b>4.872</b>

Riserve tecniche	2.434.695	2.151.860	282.835
------------------	-----------	-----------	---------

La tabella che segue evidenzia la composizione delle riserve tecniche.

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
<b>Riserve Danni</b>	<b>1.398.240</b>	<b>1.286.528</b>	<b>886</b>	<b>850</b>	<b>1.399.126</b>	<b>1.287.378</b>
Riserva premi	373.527	360.887	42	40	373.569	360.927
Riserva sinistri	1.024.304	925.232	844	810	1.025.148	926.042
Altre riserve	409	409	-	-	409	409
<b>Riserve Vita</b>	<b>1.035.382</b>	<b>859.849</b>	<b>187</b>	<b>4.633</b>	<b>1.035.569</b>	<b>864.482</b>
Riserva per somme da pagare	24.911	21.999	12	12	24.923	22.011
Riserve matematiche	939.210	805.068	173	4.619	939.383	809.687
Altre riserve	71.261	32.782	2	2	71.263	32.784
<b>Totale Riserve Tecniche</b>	<b>2.433.622</b>	<b>2.146.377</b>	<b>1.073</b>	<b>5.483</b>	<b>2.434.695</b>	<b>2.151.860</b>

Le Altre riserve del segmento Danni si riferiscono alla riserva di senescenza del Ramo Malattia, mentre per il segmento Vita si riferiscono prevalentemente a:

- 8.429 migliaia di euro di riserva per spese di gestione;
- 62.721 migliaia di euro della riserva per passività differite verso Assicurati (69.826 migliaia di euro derivanti dalla valutazione a *fair value* dei titoli disponibili per la vendita, e -7.105 migliaia di euro derivanti dall'accantonamento operato a fronte dei risultati delle Società controllate allocate nelle gestioni separate).

Le riserve matematiche comprendono una riserva aggiuntiva per rischio demografico relativa a contratti di rendita e contratti di capitale con coefficiente di conversione in rendita contrattualmente garantito (art. 50 del Regolamento IVASS n. 21/2008) per un importo pari a 2.024 migliaia di euro (740 migliaia di euro nel precedente esercizio) ed è calcolata, per i contratti di capitale, tenendo conto della pensione alla conversione sotto forma di rendita.

Le riserve matematiche comprendono altresì le riserve aggiuntive per rischio di tasso di interesse garantito (art. 47 del Regolamento IVASS n. 21/2008) pari a 777 migliaia di euro (1.209 migliaia di euro nel precedente esercizio) ottenute mediante l'analisi congiunta dei portafogli delle attività e delle passività delle Gestioni Interne Separate Vittoria Rendimento Mensile, Vittoria Valore Crescente e Vittoria Previdenza, i cui tassi medi di rendimento sono stati utilizzati per la valutazione della Gestione Separata Liquinvest e del portafoglio di polizze non rivalutabili.

### 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.

Le principali variabili esaminate a livello di trend storici (ove applicabile), e stimate prospetticamente, al fine di valutare le passività assicurative sono state le seguenti:

Riserva sinistri	- costi medi - velocità di liquidazione - eliminazioni senza seguito - riaperture - sinistri tardivi
Riserva premi per rischi in corso	- rapporto sinistri a premi prospettico
Riserve matematiche	- basi tecniche utilizzate (ipotesi attuariali) - rendimenti minimi garantiti - propensione alla rendita o al riscatto
Riserva shadow accounting	- aliquota di retrocessione media - ammontare delle plusvalenze latenti relative a titoli attribuiti alle gestioni separate
Riserve LAT (test)	- tassi di interesse di mercato - rendimento delle gestioni separate

### Rami Danni

La seguente tabella evidenzia le componenti della variazione delle riserve sinistri:

(importi in migliaia di euro)	
Riserva Sinistri	Valore di bilancio
<b>Valore di bilancio al 31/12/2013</b>	<b>926.042</b>
Variazioni dell'esercizio	99.106
<b>Valore di bilancio al 31/12/2014</b>	<b>1.025.148</b>

### Rischi di massa:

Al fine di effettuare una stima del costo ultimo più aderente alla realtà operativa, che presenta molteplici fattispecie con rilevanti diversità nei parametri utilizzati per la valutazione dell'entità dei sinistri, la Capogruppo ha ritenuto di analizzare separatamente i sinistri ante Card (istituita ante 2007) e i sinistri post Card, a loro volta suddivisi per tipologia di gestione e tra sinistri con soli danni a Cose e con danni Misti (ovvero quelli che presentano almeno un danno a persone). A tale scopo, è stato svolto un lavoro metodologico preliminare per individuare metodi attuariali che consentissero di effettuare un'accurata stima delle riserve a costo ultimo con il livello di dettaglio appropriato.

Sono stati individuati due differenti metodi, entrambi della famiglia dei Chain-Ladder:

- Metodo principale: Chain Ladder Paid: tale metodologia stima l'ammontare dei pagamenti futuri, fino al *run off* delle generazioni, costruendo con le serie storiche disponibili i triangoli degli importi pagati cumulati (organizzati per avvenimento) e calcolando su di essi i

coefficienti di sviluppo osservati. Detti coefficienti vengono applicati ai dati cumulati fino all'anno di bilancio corrente per calcolare la stima dei pagamenti futuri. Tale metodologia è stata applicata a un ventaglio di ipotesi e scenari, al fine di verificare la sensibilità dei risultati.

- Metodo secondario: Chain Ladder Incurred: tale metodologia è analoga alla precedente, con la differenza che i coefficienti di sviluppo per ciascun anno di avvenimento sono calcolati sugli importi complessivi dei sinistri (pagamenti già osservati + riserve) nei diversi anni di bilancio. I coefficienti vengono applicati ai dati cumulati fino all'anno di bilancio corrente per calcolare la stima del valore complessivo dei sinistri nel futuro.

Al fine di ottenere una stima più stabile, ovvero meno influenzata da eventuali modifiche nella tempistica di scambio delle informazioni tramite la Stanza, i suddetti metodi sono stati applicati anche agli importi dei tardivi osservati, ottenendo quindi una stima congiunta del Costo ultimo e della riserva IBNR (quest'ultima è stata comunque calcolata direttamente col metodo sotto descritto e poi scorporata dal valore complessivo).

Per tutte le gestioni, disponendo di una profondità storica sufficiente, i coefficienti di proiezione delle code sono stati stimati separatamente per ciascuna componente analizzata in modo da rappresentare i differenti andamenti (le serie storiche sono state proiettate con opportune funzioni di regressione).

#### **Altri rischi:**

Per il ramo RCG, viene effettuata una verifica, sempre con metodo Chain-Ladder, della congruità della riserva sinistri (comprensiva degli IBNR).

Per la valutazione delle riserve degli altri rami è stato utilizzato il metodo dell'inventario; i dati osservati sono stati inoltre analizzati e valutati in base alle serie storiche di portafoglio.

#### **Sinistri tardivi:**

La determinazione della riserva per sinistri tardivi richiede di stimare per ogni Ramo sia il numero che i costi medi dei sinistri tardivi; tale stima è stata effettuata utilizzando come fonte dati i moduli di Bilancio degli anni 2001-2014 tenendo in considerazione eventuali scostamenti tra lo stanziamento dell'esercizio precedente e quanto osservato a consuntivo.

Per il ramo RCA, la stima in oggetto viene condotta separatamente per ogni tipologia di gestione. Le riserve sinistri RCA sono oggetto di verifica da parte dell'Attuario Incaricato della RC Auto ai sensi del D. Lgs. del 7 settembre 2005 n. 209.





Nota 18	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	65.665	65.487	178
Altre passività finanziarie	314.166	313.732	434

Il dettaglio della composizione delle passività finanziarie, conforme allo schema definito dal già citato Regolamento Ivass, è riportato nella specifica sezione dedicata agli "Allegati al Bilancio Consolidato".

#### Passività finanziarie rilevate a fair value a conto economico

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 tabella che segue analizza la movimentazione progressiva al 31 dicembre 2014 delle Passività finanziarie relative ai contratti di investimento.

(importi in migliaia di euro)

	Prestazioni connesse con fondi comuni di investimento e indici di mercato	Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione	Totale
<b>Valore di bilancio al 31/12/2013</b>	<b>51.537</b>	<b>13.950</b>	<b>65.487</b>
Investimenti della raccolta netta	31	920	951
Redditi di competenza degli Assicurati	2.793	970	3.763
Somme pagate	-4.284	-252	-4.536
<b>Valore di bilancio al 31/12/2014</b>	<b>50.077</b>	<b>15.588</b>	<b>65.665</b>

#### Altre passività finanziarie

La posta accoglie:

- depositi di riassicurazione per 15.856 migliaia di euro;
- finanziamenti erogati a Società immobiliari per 253.954 migliaia di euro (di cui 201.027 migliaia di euro assistiti da garanzia reale); i covenants sul mutuo ipotecario concesso ad Acacia 2000 S.r.l. sono costituiti dal rapporto tra posizione finanziaria netta e somma di attività immobilizzate e rimanenze, che non deve superare l'unità, e tra mutuo ipotecario e valore degli immobili ipotecati, che non deve superare il valore di 0,75. Tali limiti risultano rispettati al 31/12/2014;
- passività relative a impegni della Capogruppo al versamento di 44.110 migliaia di euro a favore di società operanti nel settore del private equity, di cui 1.107 migliaia di euro a favore della collegata Yarpa S.p.A.; alla voce "Finanziamenti e crediti" sono iscritti i diritti a ricevere i relativi strumenti finanziari.

I debiti con scadenza oltre l'esercizio successivo sono pari a 197.010 migliaia di euro.

#### Informazioni sul fair value

Il prospetto che segue fornisce indicazione del valore di bilancio e del *fair value* riferito alle passività finanziarie.

(importi in migliaia di euro)

<b>Passività Finanziarie</b>	Valore di Bilancio	Fair Value
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	65.665	65.665
Altre passività finanziarie	314.166	314.166
<b>Totale</b>	<b>379.831</b>	<b>379.831</b>

Nota 19	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	11.444	9.430	2.014

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)		
<b>Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
Debiti verso intermediari di assicurazione	6.984	5.507
Debiti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	2.760	1.527
Debiti verso Assicurati per depositi cauzionali	68	91
Debiti verso fondi di garanzia a favore degli Assicurati	1.632	2.305
<b>Totale</b>	<b>11.444</b>	<b>9.430</b>

Nota 20	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	7.254	13.388	-6.134

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 21	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Altri debiti	71.717	77.961	-6.244

La voce comprende:

(importi in migliaia di euro)		
<b>Altri debiti</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
Acconti ricevuti per compromessi effettuati dalle Società immobiliari	4.740	10.677
Debiti verso fornitori	19.793	20.254
Debiti verso dipendenti	2.463	2.807
Benefici ai dipendenti - accantonamenti per T.F.R.	4.806	4.490
Debiti per imposte a carico Assicurati	22.941	21.041
Debiti per oneri tributari diversi (ritenute operate come sostituto d'imposta)	2.397	2.312
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	2.623	2.741
Debiti verso collegate	283	352
Debiti Vari	11.671	13.287
<b>Totale</b>	<b>71.717</b>	<b>77.961</b>

Le passività relative alle Prestazioni Sanitarie (P.S.) e i Premi di Anzianità (P.A.) sono classificate nella voce "Altre Passività" (nota 24).

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

Ai fini di una migliore chiarezza espositiva, la tabella che segue pone in evidenza l'ammontare complessivo e la movimentazione delle passività relative sia ai benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro (T.F.R. e P.S.) sia agli altri benefici a lungo termine (P.A.).

(importi in migliaia di euro)

Movimentazioni Piani a benefici definiti	Benefici successivi alla cessazione		Altri benefici a lungo termine	Totale
	Prestazioni Sanitarie	T.F.R.	Premi di anzianità	
Onere				
<b>Valore di bilancio al 31/12/2013</b>	1.385	4.490	1.362	<b>7.238</b>
Incrementi per accantonamenti maturati	95	36	379	<b>510</b>
Decrementi per utilizzi	(46)	(216)	0	<b>(262)</b>
Altre variazioni (differenze cambi, acquisizioni)	280	496	0	<b>776</b>
<b>Valore di bilancio al 31/12/2014</b>	<b>1.714</b>	<b>4.806</b>	<b>1.741</b>	<b>8.262</b>

La seguente tabella, che riprende gli incrementi delle passività del precedente prospetto, fornisce un dettaglio dei costi rilevati nel conto economico.

(importi in migliaia di euro)

Onere	Prestazioni Sanitarie	T.F.R.	Premi di anzianità	Totale
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti	52	0	379	<b>431</b>
Interessi	43	96		<b>139</b>
(Utili) o perdite attuariali imputati a OCI	280	496		<b>776</b>
<b>Totale onere</b>	<b>375</b>	<b>592</b>	<b>379</b>	<b>1.346</b>

Le principali ipotesi adottate per la valutazione attuariale sono state le seguenti:

#### Ipotesi demografiche

- probabilità di morte: ipotesi determinate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48, distinte per sesso;
- probabilità di inabilità: ipotesi distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010;
- epoca di pensionamento: per il generico attivo si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria;
- probabilità di uscita dall'attività lavorativa per cause diverse dalla morte: frequenze annue del 2,50%;
- probabilità di anticipazione: valore anno per anno pari al 3,50%.

#### Ipotesi economico-finanziarie

- Tasso d'inflazione: 1,75%
- Tasso annuo tecnico di attualizzazione 1,50%
- Tasso annuo di incremento TFR 2,81%
- Tasso annuo crescita retribuzioni (ai fini del calcolo dei premi di anzianità) 2,75%
- Tasso annuo crescita rimborso medio (ai fini del calcolo delle prestazioni sanitarie) 1,75%

Nota 22	31/12/2014	31/12/2012	Variazione
Passività fiscali differite	71.012	38.223	32.789

La posta comprende le imposte differite passive di competenza del settore assicurativo per 66.128 migliaia di euro, dei settori Immobiliare e Servizi per 4.146 migliaia di euro e relative a scritture di elisione per 738 migliaia di euro riferite principalmente all'allineamento a *fair value* degli attivi detenuti da partecipazioni acquisite negli scorsi esercizi.

La seguente tabella illustra la composizione della posta:

(importi in migliaia di euro)	
Passività fiscali differite	31/12/2014
Allineamento a fair value attivi detenuti da partecipazioni acquisite	4.047
Rateizzazione plusvalenze su cessione strumenti finanziari	752
Attività finanziarie	62.029
Stralcio Riserve catastrofali	3.403
Dividendi futuri	644
Altre Passività fiscali differite	137
<b>Totale</b>	<b>71.012</b>

Nota 23	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Passività fiscali correnti	1.919	21.223	-19.304

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 24	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Altre passività	39.896	30.510	9.386

La posta comprende principalmente provvigioni da riconoscere sui premi in corso di riscossione alla fine del periodo e stanziamenti per incentivazioni Agenti per 14.088 migliaia di euro, le commissioni attive differite connesse a contratti di investimento per 16 migliaia di euro, fatture e note da ricevere da fornitori per 14.907 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 3.455 migliaia di euro.

## Conto Economico Consolidato

### Nota 25

	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Premi lordi di competenza	1.269.854	1.131.284	138.570
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	37.146	36.539	607
Importi pagati per sinistri e variazione delle riserve tecniche	933.887	808.368	125.519
Quote a carico dei riassicuratori	-32.846	-29.056	-3.790

Il prospetto che segue fornisce indicazioni in merito alla suddivisione tra lavoro diretto, lavoro indiretto, riassicurazione passiva e retrocessione.

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2014				31/12/2013			
	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Inter-settoriali	Totale	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Inter-settoriali	Totale
<b>PREMI NETTI</b>	<b>984.537</b>	<b>248.171</b>	<b>-</b>	<b>1.232.708</b>	<b>928.630</b>	<b>166.115</b>	<b>-</b>	<b>1.094.745</b>
<b>Premi lordi di competenza</b>	<b>1.020.449</b>	<b>249.405</b>	<b>-</b>	<b>1.269.854</b>	<b>963.944</b>	<b>167.340</b>	<b>-</b>	<b>1.131.284</b>
Premi lordi	1.033.091	249.405	-	1.282.496	982.799	167.340	-	1.150.139
a Lavoro diretto	1.032.979	249.323	-	1.282.302	982.677	167.100	-	1.149.777
b Lavoro indiretto	112	82	-	194	122	240	-	362
Variazione della riserva premi	-12.642	-	-	-12.642	-18.855	-	-	-18.855
a Lavoro diretto	-12.641	-	-	-12.641	-18.860	-	-	-18.860
b Lavoro indiretto	-1	-	-	-1	5	-	-	5
<b>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</b>	<b>35.912</b>	<b>1.234</b>	<b>-</b>	<b>37.146</b>	<b>35.314</b>	<b>1.225</b>	<b>-</b>	<b>36.539</b>
Premi lordi ceduti	36.018	1.234	-	37.252	36.653	1.225	-	37.878
a Riassicurazione Passiva	36.018	1.234	-	37.252	36.653	1.225	-	37.878
b Retrocessione	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazione della riserva premi	-106	-	-	-106	-1.339	-	-	-1.339
a Riassicurazione Passiva	-106	-	-	-106	-1.339	-	-	-1.339
b Retrocessione	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>645.013</b>	<b>258.570</b>	<b>-2.542</b>	<b>901.041</b>	<b>610.103</b>	<b>172.726</b>	<b>-3.517</b>	<b>779.312</b>
<b>Importi pagati e variazioni delle riserve tecniche</b>	<b>677.002</b>	<b>259.427</b>	<b>-2.542</b>	<b>933.887</b>	<b>638.623</b>	<b>173.262</b>	<b>-3.517</b>	<b>808.368</b>
Lavoro diretto	676.954	259.081	-	936.035	638.551	173.073	-	811.624
Lavoro indiretto	48	346	-	394	72	189	-	261
Shadow accounting su utili delle partecipate	-	-	-2.542	-2.542	-	-	-3.517	-3.517
<b>Quote a carico dei riassicuratori</b>	<b>31.989</b>	<b>857</b>	<b>-</b>	<b>32.846</b>	<b>28.520</b>	<b>536</b>	<b>-</b>	<b>29.056</b>
Riassicurazione passiva	31.989	857	-	32.846	28.520	536	-	29.056
Retrocessione	-	-	-	-	-	-	-	-

#### Oneri netti relativi ai sinistri – Segmento Danni

La voce "Importi pagati e variazione delle riserve tecniche" si riferisce a:

- Importi pagati: indennizzi definitivi o parziali sui sinistri e relative spese dirette e di liquidazione;
- Variazione della riserva sinistri: costi degli indennizzi, delle spese dirette e delle spese di liquidazione che si prevedono di pagare nei futuri esercizi per sinistri accaduti nell'anno corrente, denunciati o da denunciare, nonché l'eventuale adeguamento delle riserve appostate per i sinistri accaduti negli anni precedenti che non risultano ancora definiti al 31 dicembre;
- Variazione delle altre riserve tecniche: si riferisce alla variazione delle riserva di senescenza del Ramo Malattia.

#### Oneri netti relativi ai sinistri – Segmento Vita

La voce “Importi pagati e variazione delle riserve tecniche” si riferisce a:

- Somme pagate: importi pagati per sinistri, capitali maturati, riscatti e rendite;
- Variazione della riserva per somme da pagare: si riferisce alle variazioni delle somme che risultino necessarie per far fronte al pagamento di capitali e rendite maturati, riscatti e sinistri da pagare;
- Variazione delle riserve matematiche: accoglie la variazione delle riserve tecniche il cui contenuto è illustrato nel capitolo Principi contabili;
- Variazione delle altre riserve tecniche: comprende la variazione della Riserva per partecipazione agli utili e ristorni, la Riserva per spese di gestione e la Riserva premi delle assicurazioni complementari. Inoltre, in sede di scritture di consolidamento, le “Elisioni Intersectoriali” accolgono la quota, di pertinenza degli Assicurati Vita, degli utili (al netto dei dividendi già distribuiti) delle partecipate il cui investimento risulta allocato nelle Gestioni Separate.

Per la ripartizione dei premi per settore geografico si fa rinvio alla tabella esposta nel capitolo “Informativa di settore secondario”.

Nota 26	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Commissioni attive	751	546	205

La voce si riferisce alle commissioni attive di competenza relative ai contratti di investimento senza DPF (Contratti di investimento senza elementi di partecipazione discrezionale: Index Linked, Unit Linked e Fondi Pensione).

Nota 27	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	2	20	-18
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	3.165	326	2.839
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	86.715	75.588	11.127
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	1.847	2.742	-895
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	11.709	10.642	1.067

Il prospetto di dettaglio della composizione dei proventi e oneri finanziari è riportato nella specifica sezione dedicata agli “Allegati al Bilancio Consolidato”.

#### Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico

Trattasi di proventi ed oneri derivanti dalle attività finanziarie possedute per essere negoziate; in particolare i proventi, al netto degli oneri, realizzati ammontano a 13 migliaia di euro mentre le minusvalenze latenti nette ammontano a 11 migliaia di euro.

Con riferimento alle attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico – ovvero riferite ai contratti di investimento Index Linked, Unit Linked e Fondi pensione – i proventi netti rilevati nell'esercizio ammontano a 3.763 migliaia di euro a cui corrispondono oneri, di pari importo, per variazione delle relative passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico.

#### Proventi e oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Tali voci si riferiscono integralmente alla quota del risultato di periodo relativo a società del Gruppo contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto.

Si fa rinvio alla nota 5 per maggiori dettagli.

#### Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

Il prospetto che segue sintetizza gli investimenti e le attività e passività finanziarie da cui hanno origine i proventi ed oneri sopra indicati.

	(importi in migliaia di euro)			
	Proventi 31/12/14	Proventi 31/12/13	Oneri 31/12/14	Oneri 31/12/13
Investimenti immobiliari	3.668	309	5.833	1.121
Investimenti posseduti sino alla scadenza	2.327	3.174	-	-
Finanziamenti e crediti	1.174	1.211	-	150
Attività Finanziarie disponibili per la vendita	76.756	67.599	425	4.016
Crediti diversi	433	486	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.357	2.809	-	-
Altre passività finanziarie	-	-	5.451	5.355
<b>Totale</b>	<b>86.715</b>	<b>75.588</b>	<b>11.709</b>	<b>10.642</b>

Nota 28	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Altri ricavi	14.418	10.932	3.486

Il prospetto che segue dettaglia la composizione della posta.

Altri ricavi	(importi in migliaia di euro)	
	31/12/14	31/12/13
Margini di trading	2.546	1.103
Plusvalenze vendite immobili strumentali	17	-
Ricavi per servizi: intermediazione immobiliare	467	290
Ricavi per servizi: gestione immobiliare	53	82
Ricavi per servizi: gestione amministrativa, perizie immobiliari e altri proventi	350	436
Ricavi per servizi: provvigioni attive assicurative verso terzi	-	2
Ricavi per servizi: altri ricavi per servizi	1.364	1.239
Fitti attivi	770	713
Proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione	5.115	4.338
Plusvalenze derivanti dalla vendita di beni materiali	19	35
Ripristini di valore	646	-
Differenze cambio	92	26
Sopravvenienze	1.990	1.537
Altri ricavi diversi	989	1.131
<b>Totale</b>	<b>14.418</b>	<b>10.932</b>

I proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione si riferiscono per 1.892 migliaia di euro (1.701 migliaia di euro al 31/12/2013) a storno di provvigioni su premi annullati e per 2.450 migliaia di euro (2.637 migliaia di euro al 31/12/2013) ad altre partite tecniche, di cui principalmente recuperi su costi di liquidazione sinistri e contributi A.N.I.A. per le auto demolite a seguito di sinistri.

Nota 29	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Commissioni passive	26	32	-6

La voce si riferisce alle commissioni passive, ovvero ai costi di acquisizione e di mantenimento, di competenza dell'esercizio relative ai contratti di investimento senza DPF (Contratti di investimento senza elementi di partecipazione discrezionale: Index Linked, Unit Linked e Fondi Pensione).



Nota 30	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Provvigioni e altre spese di acquisizione	209.226	188.804	20.422
Spese di gestione degli investimenti	2.764	1.721	1.043
Altre spese di amministrazione	43.434	38.716	4.718

A completamento dell'informativa sotto riportata si segnala che il prospetto di dettaglio delle spese della gestione assicurativa, conforme allo schema definito dal già richiamato Regolamento Ivass, è riportato nella specifica sezione dedicata agli "Allegati al Bilancio Consolidato".

Il prospetto che segue dettaglia la composizione della voce "Provvigioni e altre spese di acquisizione".

	(importi in migliaia di euro)	
<b>Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori</b>	<b>31/12/14</b>	<b>31/12/13</b>
Provvigioni di acquisizione	145.314	137.259
Altre spese di acquisizione	57.479	46.810
Variazione dei costi di acquisizione differiti	823	-63
Provvigioni di incasso	11.914	11.693
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-6.304	-6.895
<b>Totale</b>	<b>209.226</b>	<b>188.804</b>

Nota 31	31/12/2014	31/12/2013	Variazione
Altri costi	48.546	52.826	-4.280

La voce risulta così composta:

	(importi in migliaia di euro)	
<b>Altri costi</b>	<b>31/12/14</b>	<b>31/12/13</b>
Oneri tecnici connessi a contratti di assicurazione	15.597	28.163
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	2.399	2.588
Differenze cambio	56	44
Sopravvenienze	585	973
Quote di ammortamento	15.876	15.987
Perdite su crediti non assicurativi	6.212	30
Perdite di valore	86	-
Accantonamento a fondo rischi e oneri	1.378	160
Provvigioni passive segmento Servizi	5.454	4.861
Altri costi diversi	903	20
<b>Totale</b>	<b>48.546</b>	<b>52.826</b>

Gli altri oneri tecnici si riferiscono per 13.954 migliaia di euro ad annullamenti di natura tecnica di premi, annullamenti premi per inesigibilità e accantonamento al relativo fondo (26.126 migliaia di euro al 31/12/2013) e per 1.643 migliaia di euro ad oneri per servizi a supporto delle garanzie assicurative e costi sostenuti per contenzioso premi (2.037 migliaia di euro al 31/12/2013).

**Nota 32****31/12/2014 31/12/2013 Variazione**

Imposte	46.867	53.378	-6.511
---------	--------	--------	--------

La voce si riferisce a imposte correnti per 63.055 migliaia di euro e a imposte differite attive per 16.188 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.

	(importi in migliaia di euro)			
	Imponibile		Imposte	
	IRES	effettive	teoriche	aliquota
<b>IRES corrente</b>				
Risultato prima delle imposte	119.165		32.770	27,50%
Differenze temporanee nette	59.596	16.389		13,75%
Rivalutazioni ad equity di società collegate	-866	-238		-0,20%
Ri/Svalutazione di partecipazioni	8.020	2.206		1,85%
Dividendi incassati e proventi esenti	-787	-216		-0,18%
Interessi, costi e imposte indirette indeducibili	17.337	4.768		4,00%
Altre riprese nette	-7.963	-2.190		-1,84%
<b>Totale variazioni</b>	<b>75.337</b>	<b>20.719</b>	<b>32.770</b>	<b>17,38%</b>
<b>Imponibile IRES ordinaria corrente</b>	<b>194.502</b>	<b>53.489</b>		<b>44,89%</b>
<b>IRES totale corrente</b>	<b>194.502</b>	<b>53.489</b>		<b>44,89%</b>

**Altre informazioni****Personale dipendente**

Il personale dipendente della Vittoria Assicurazioni e delle società consolidate integralmente in carico al 31 dicembre 2014 risulta di 604 unità, rispetto a 590 unità al 31 dicembre 2013.

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

	31/12/2014	31/12/2013
Dirigenti	26	26
Funzionari	147	146
Impiegati	423	409
<b>Totale</b>	<b>596</b>	<b>581</b>

## Situazione fiscale

### Settore Assicurativo

Nell'anno 2014 la Capogruppo ha confermato e esercitato l'opzione per il regime di Consolidato Fiscale Nazionale (art. 117 e seguenti del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917) con le società controllate Immobiliare Bilancia S.r.l., Immobiliare Bilancia Prima S.r.l., Acacia 2000 S.r.l., VAIMM Sviluppo S.r.l., Vittoria Properties S.r.l., Vittoria Immobiliare S.p.A., Gestimmobili S.r.l., Interimmobili S.r.l., Interbilancia S.r.l., VRG Domus S.r.l. e Valsalaria S.r.l..

Il consolidato fiscale nazionale IRES con le suddette controllate persisterà anche nel 2015.

Nell'anno 2008 la Capogruppo ha rivalutato gli immobili in base alla Legge 28.01.2009, n. 2., ottenendo il riconoscimento del maggior valore ai fini IRES e IRAP (ai fini degli ammortamenti dal periodo d'imposta 2013, mentre con riferimento all'eventuale alienazione dal 2014) mediante l'assolvimento di un'imposta sostitutiva sui plusvalori iscritti, pari al 3% per i beni immobili ammortizzabili e all'1,5% per gli immobili non ammortizzabili. Il valore di iscrizione in bilancio era stato allineato nel bilancio relativo al 2008 al valore di mercato, individuato da una perizia di stima sui beni medesimi effettuata da un esperto indipendente.

A fronte di tali maggior valori contabilizzati nell'Attivo dello Stato Patrimoniale, la Capogruppo ha iscritto nel Patrimonio Netto un'apposita riserva per un valore pari alla rivalutazione meno l'imposta sostitutiva.

Per ulteriori dettagli in merito ai plusvalori iscritti ed ai criteri di contabilizzazione, si rinvia alla parte della presente Nota Integrativa dedicata al commento delle specifiche voci di bilancio.

Al termine dell'esercizio 2013, in base alla Legge n. 147/2013, la Capogruppo ha rivalutato i beni immobili a destinazione abitativa siti in Milano e quello costituente la propria sede. A seguito dell'indicazione della rivalutazione nel modello UNICO 2014 per l'anno di imposta 2013, la Capogruppo ha assolto un'imposta sostitutiva sui plusvalori iscritti, e otterrà il riconoscimento di questi ultimi ai fini IRES e IRAP (dal periodo d'imposta 2016, ad eccezione dell'eventuale alienazione dei beni, con riferimento alla quale il riconoscimento sarà posticipato al 2017). L'imposta sostitutiva è stata pari al 16% per i beni immobili ammortizzabili e al 12% per gli immobili non ammortizzabili.

Il valore di iscrizione in bilancio è stato allineato al valore di mercato, individuato da una perizia di stima sui beni medesimi effettuata da un esperto indipendente. A fronte di tali maggior valori contabilizzati nell'Attivo dello Stato Patrimoniale, la Capogruppo ha iscritto nel Patrimonio Netto un'apposita riserva per un valore pari alla rivalutazione al netto dell'imposta sostitutiva.

Con riferimento all'anno 2014 la Capogruppo ha esercitato l'opzione per la liquidazione dell'IVA a livello di gruppo ai sensi del D.M. 13.12.1979, insieme alle controllate Vittoria Immobiliare, Gestimmobili S.r.l., Interimmobili S.r.l., Acacia 2000 S.r.l., VRG Domus S.r.l., Vittoria Properties S.r.l., Immobiliare Bilancia S.r.l., Immobiliare Bilancia Prima S.r.l..

Si evidenzia che anche per l'anno 2015 la Capogruppo ha esercitato tale opzione, insieme alle medesime società controllate appena elencate oltre che alle controllate Vaimm Sviluppo S.r.l. e Valsalaria S.r.l..

Nel corso del 2009 la Capogruppo è stata oggetto di una verifica fiscale da parte dell'Agenzia delle entrate sugli anni di imposta 2004, 2005 e 2006 e che si è conclusa con contestazioni in materia di IRES, IRAP e IVA.

Tra il 2009 ed il 2011 sono stati notificati avvisi di accertamento delle maggiori imposte relativamente a tutti e tre gli anni e sono state accertate maggiori IRES e IRAP, erogate sanzioni e richiesto interessi complessivamente per 101 migliaia di euro; con riferimento all'IVA, la maggiore imposta, la sanzione e gli interessi richiesti ammontano a 387 migliaia di euro.

La Capogruppo ha estinto per acquiescenza le obbligazioni tributarie relative a IRES e IRAP per tutti e tre gli anni, mentre, per quanto concerne l'IVA, la Capogruppo ha avanzato ricorso contro gli accertamenti relativi ai tre anni (2004, 2005 e 2006) ed ottenuto pronuncia favorevole in primo e secondo grado. Sono attualmente pendenti, in attesa di fissazione di udienza, i ricorsi dell'Amministrazione finanziaria dinanzi alla Corte di Cassazione.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 10 marzo 2015

Allegati al Bilancio consolidato

Esercizio 2014

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014  
**Area di consolidamento**

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa (5)	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
Vittoria Assicurazioni S.p.A.	Italia		G	1				
Vittoria Immobiliare S.p.A.	Italia		G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
Immobiliare Bilancia S.r.l.	Italia		G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.	Italia		G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
Vittoria Properties S.r.l.	Italia		G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
Interbilancia S.r.l.	Italia		G	9	100,00	100,00	100,00	100,00
Vaimm Sviluppo S.r.l.	Italia		G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	Italia		G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
Acacia 2000 S.r.l.	Italia		G	10	15,00	85,00	85,00	100,00
Gestimmobili S.r.l.	Italia		G	11	-	100,00	100,00	100,00
Interimmobili S.r.l.	Italia		G	11	-	80,00	80,00	100,00
V.R.G. Domus S.r.l.	Italia		G	10	-	100,00	100,00	100,00
Valsalaria S.r.l.	Italia		G	10	-	51,00	51,00	100,00
Aspevi Milano S.r.l.	Italia		G	11	-	100,00	100,00	100,00
Aspevi Roma S.r.l.	Italia		G	11	-	100,00	100,00	100,00
Plurico S.r.l.	Italia		G	11	-	70,00	70,00	100,00
Consorzio Servizi Assicurativi	Italia		G	11	-	59,60	61,92	100,00

(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

(5) tale informativa è richiesta solo qualora lo Stato della sede operativa sia diverso dallo Stato della sede legale

**Dettaglio delle partecipazioni non consolidate**

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa (5)	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
S.In.T S.p.A.	Italia		11	b	48,19	48,19	48,19	453
Yarpa S.p.A.	Italia		9	b	27,31	27,31	27,31	11.528
Touring Vacanze S.r.l.	Italia		10	b	37,00	37,00	37,00	7.655
Mosaico S.p.A.	Italia		10	b	-	45,00	45,00	111
Pama & Partners S.r.l.	Italia		10	b	-	25,00	25,00	322
Consorzio Movincom S.c.r.l.	Italia		11	b	29,14	29,14	29,14	14
VZ Real Estate S.r.l.	Italia		10	b	-	49,00	49,00	98
Fiori di S. Bovio S.r.l.	Italia		10	b	-	40,00	40,00	-
Spefin Finanziaria S.p.A.	Italia		11	b	-	21,00	21,00	283
Valsalaria A.11 S.r.l.	Italia		10	b	-	40,00	40,00	32
Movincom Servizi S.p.A.	Italia		11	b	46,65	46,65	46,65	1.796

(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 (IFRS 10) ; b=collegate (IAS28); c=*joint venture* (IFRS 11); 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

(5) tale informativa è richiesta solo qualora lo Stato delle sede operativa sia diverso dallo Stato della sede legale

## Stato patrimoniale per settore di attività

(Importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Gestione Servizi		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
	1	21.049	23.775	5.984	6.427	654	558	5	7	0	0	27.692
2	83.180	85.583	20.463	21.267	456.940	403.304	99	111	2.632	2.941	563.314	513.206
3	53.853	66.999	6.648	6.164	0	0	0	0	0	0	60.501	73.163
4	1.491.081	1.285.764	1.142.137	956.844	8.703	20.656	283	0	-271.541	-147.231	2.370.663	2.116.033
4.1	46.551	46.633	41.889	42.876	0	0	0	0	0	0	88.440	89.509
4.2	239.730	105.601	53.257	57.398	563	2.393	283	0	-271.541	-146.946	22.292	18.446
4.3	9.906	13.511	46.803	53.796	0	0	0	0	0	0	56.709	67.307
4.4	71.312	42.335	2.785	7.578	8.081	18.204	0	0	0	-285	82.178	67.832
4.5	1.123.582	1.077.684	931.722	729.460	59	59	0	0	0	0	2.055.363	1.807.203
4.6	0	0	65.681	65.736	0	0	0	0	0	0	65.681	65.736
5	200.507	198.120	18.607	17.988	8.442	12.346	4.951	6.080	-19.048	-13.134	213.459	220.800
6	133.056	96.768	44.806	27.704	6.117	9.605	4.764	1.300	-5.423	-1.566	183.322	133.811
6.1	1.812	3.071	5.675	5.239	0	0	0	0	0	0	7.487	8.310
6.2	131.244	93.697	39.133	22.465	6.117	9.605	4.764	1.300	-5.423	-1.566	175.835	125.501
7	139.100	113.780	31.652	31.567	53.143	17.928	7.112	3.845	0	0	231.007	167.120
TOTALE ATTIVITÀ	2.121.826	1.870.789	1.270.299	1.067.361	533.999	464.397	17.214	11.343	-293.380	-158.990	3.649.958	3.254.900
1											627.318	528.528
2	4.016	2.041	0	0	856	2.517	0	0	0	0	4.872	4.558
3	1.399.126	1.287.378	1.042.674	869.045	0	0	0	0	-7.105	-4.563	2.434.695	2.151.860
4	53.318	25.774	72.313	71.651	254.200	281.794	0	0	0	0	379.831	379.219
4.1	0	0	65.665	65.487	0	0	0	0	0	0	65.665	65.487
4.2	53.318	25.774	6.648	6.164	254.200	281.794	0	0	0	0	314.166	313.732
5	77.608	76.159	5.757	6.766	12.538	20.068	13.660	11.071	-19.148	-13.285	90.415	100.779
6	63.318	57.844	30.933	17.805	16.848	12.364	889	436	839	1.507	112.827	89.956
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ											3.649.958	3.254.900



(Importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Gestione Servizi		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
1.1 Premi netti	984.538	928.630	248.170	166.115	0	0	0	0	0	0	1.232.708	1.094.745
1.1.1 Premi lordi di competenza	1.020.450	963.944	249.404	167.340	0	0	0	0	0	0	1.269.854	1.131.284
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	35.912	35.314	1.234	1.225	0	0	0	0	0	0	37.146	36.539
1.2 Commissioni attive	0	0	751	546	0	0	0	0	0	0	751	546
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	0	0	2	20	0	0	0	0	0	0	2	20
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	3.198	80	0	998	-33	-1	0	0	0	-751	3.165	326
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	47.643	36.814	38.305	37.664	679	1.030	88	80	0	0	86.715	75.588
1.6 Altri ricavi	8.375	6.616	962	230	5.561	6.152	11.554	8.297	-12.034	-10.363	14.418	10.932
<b>1 TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>	<b>1.043.754</b>	<b>972.140</b>	<b>288.190</b>	<b>205.573</b>	<b>6.207</b>	<b>7.181</b>	<b>11.642</b>	<b>8.377</b>	<b>-12.034</b>	<b>-11.114</b>	<b>1.337.759</b>	<b>1.182.157</b>
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	645.012	610.101	258.571	172.728	0	0	0	0	-2.542	-3.517	901.041	779.312
2.1.2 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	677.001	638.622	259.428	173.263	0	0	0	0	-2.542	-3.517	933.887	808.368
2.1.3 Quote a carico dei riassicuratori	-31.989	-28.521	-857	-535	0	0	0	0	0	0	-32.846	-29.056
2.2 Commissioni passive	0	0	26	32	0	0	0	0	0	0	26	32
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	7.055	1.326	4.141	0	799	1.416	7	0	-10.155	0	1.847	2.742
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	3.575	5.142	3.185	597	4.927	4.876	40	7	-18	20	11.709	10.642
2.5 Spese di gestione	231.884	208.491	17.107	16.470	12.945	10.017	3.134	2.847	-9.646	-8.584	255.424	229.241
2.6 Altri costi	31.044	33.328	2.799	10.831	7.316	1.587	6.464	7.080	923	0	48.546	52.826
<b>2 TOTALE COSTI E ONERI</b>	<b>918.570</b>	<b>858.388</b>	<b>285.829</b>	<b>200.658</b>	<b>25.987</b>	<b>17.896</b>	<b>9.645</b>	<b>9.934</b>	<b>-21.438</b>	<b>-12.081</b>	<b>1.218.593</b>	<b>1.074.795</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>125.184</b>	<b>113.752</b>	<b>2.361</b>	<b>4.915</b>	<b>-19.780</b>	<b>-10.715</b>	<b>1.997</b>	<b>-1.557</b>	<b>9.404</b>	<b>967</b>	<b>119.166</b>	<b>107.362</b>

**Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo**

(importi in migliaia di euro)

	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico		Altre variazioni		Totale variazioni		Imposte		Esistenza	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
<b>Altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico</b>												
Reserva derivante da variazioni nel patrimonio netto della partecipate	-562	197			0	0	-562	197	-213	75	-212	380
Reserva di rivalutazione di attività immateriali												
Reserva di rivalutazione di attività materiali												
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita												
Ulili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-562	197			0	0	-562	197	-213	75	-212	380
Altri elementi												
<b>Altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico</b>	<b>55.608</b>	<b>26.566</b>	<b>-3.679</b>	<b>-4.449</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>51.929</b>	<b>22.117</b>	<b>17.761</b>	<b>6.123</b>	<b>105.312</b>	<b>53.383</b>
Reserva per differenza di cambio netto												
Ulili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita												
Ulili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	55.608	26.566	-3.679	-4.449			51.929	22.117	17.761	6.123	105.312	53.383
Ulili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera												
Reserva derivante da variazioni nel patrimonio netto della partecipate												
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	0										
Altri elementi												
<b>TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>55.046</b>	<b>26.763</b>	<b>-3.679</b>	<b>-4.449</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>51.367</b>	<b>22.314</b>	<b>17.548</b>	<b>6.198</b>	<b>105.100</b>	<b>53.733</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014  
**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					
	31/12/14		31/12/13		31/12/14		31/12/13		Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		31/12/14		31/12/13	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	0	0	0	0	9.107	8.092	0	0	0	0	0	0	0	9.107	8.092	
Titoli di capitale al fair value	0	0	0	0	85.331	91.339	0	0	0	0	8.775	8.616	0	94.106	99.955	
di cui titoli quotati	0	0	0	0	8.296	7.793	0	0	0	0	8.775	8.616	0	17.071	16.409	
Titoli di debito	56.709	67.307	0	0	1.928.450	1.671.803	16	249	15.281	20.096	15.281	20.096	2.000.456	1.759.455		
di cui titoli quotati	55.239	62.344	0	0	1.928.451	1.671.803	16	249	15.279	20.096	15.279	20.096	1.998.985	1.754.492		
Quote di OICR	0	0	0	0	32.475	35.969	0	0	31.431	33.822	0	0	63.906	69.791		
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	0	0	0	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	0	0	0	
Depositi presso cedenti	0	0	175	4.620	0	0	0	0	0	0	0	0	175	4.620		
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Altri finanziamenti e crediti	0	0	31.893	40.981	0	0	0	0	0	0	0	0	31.893	40.981		
Derivati non di copertura	0	0	0	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	0	0	0	
Altri investimenti finanziari	0	0	50.110	22.231	0	0	0	0	10.178	2.953	0	0	60.288	25.184		
<b>Totale</b>	<b>56.709</b>	<b>67.307</b>	<b>82.178</b>	<b>67.832</b>	<b>2.055.363</b>	<b>1.807.203</b>	<b>16</b>	<b>249</b>	<b>65.665</b>	<b>65.487</b>	<b>2.49</b>	<b>65.665</b>	<b>2.259.931</b>	<b>2.008.078</b>		

**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 31/12/2014	Totale proventi e oneri 31/12/2013
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Fiduzione di valore				
<b>Risultato degli investimenti</b>	<b>66.648</b>	<b>11.150</b>	<b>4.481</b>	<b>15.319</b>	<b>3.579</b>	<b>85.057</b>	<b>3.004</b>	<b>0</b>	<b>4.293</b>	<b>1.017</b>	<b>-2.306</b>	<b>82.751</b>	<b>69.903</b>	
a Derivante da investimenti immobiliari	0	3.668	2.566	0	0	1.110	0	0	3.275	0	-3.275	-2.165	-812	
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	0	3.165	1.189	0	65	1.911	0	0	0	593	-593	1.318	-2.416	
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	2.327	0	0	0	0	2.327	0	0	0	0	0	2.327	3.174	
d Derivante da finanziamenti e crediti	1.173	0	0	0	0	1.173	1	0	0	0	1	1.174	1.061	
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	62.617	397	0	13.742	0	76.756	0	0	0	424	-424	76.332	63.564	
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	13	0	13	0	0	11	0	-11	2	20	
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	531	3.920	734	1.564	3.514	1.767	3.003	0	1.007	0	1.996	3.763	5.292	
<b>Risultato di crediti diversi</b>	<b>432</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>432</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>432</b>	<b>485</b>	
<b>Risultato di disponibilit� liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>2.357</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.357</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.357</b>	<b>2.809</b>	
<b>Risultato delle passivit� finanziarie</b>	<b>-5.451</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-5.451</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3.763</b>	<b>0</b>	<b>-3.763</b>	<b>-9.214</b>	<b>-10.647</b>	
a Derivante da passivit� finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
b Derivante da passivit� finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	0	0	0	0	0	0	0	0	3.763	0	-3.763	-3.763	-5.292	
c Derivante da altre passivit� finanziarie	-5.451	0	0	0	0	-5.451	0	0	0	0	0	-5.451	-5.355	
<b>Risultato dei debiti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Totale</b>	<b>63.986</b>	<b>11.150</b>	<b>4.481</b>	<b>15.319</b>	<b>3.579</b>	<b>82.395</b>	<b>3.004</b>	<b>0</b>	<b>8.056</b>	<b>1.017</b>	<b>-6.069</b>	<b>76.326</b>	<b>62.550</b>	

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014  
**Dettaglio delle riserve tecniche**

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
<b>Riserve danni</b>	<b>1.398.239</b>	<b>1.286.528</b>	<b>886</b>	<b>850</b>	<b>1.399.125</b>	<b>1.287.378</b>
Riserva premi	373.527	360.887	42	40	373.569	360.927
Riserva sinistri	1.024.303	925.232	844	810	1.025.147	926.042
Altre riserve	409	409	0	0	409	409
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	-	-	-	-	-	-
<b>Riserve vita</b>	<b>1.035.383</b>	<b>859.849</b>	<b>187</b>	<b>4.633</b>	<b>1.035.570</b>	<b>864.482</b>
Riserva per somme da pagare	24.911	21.999	12	12	24.923	22.011
Riserve matematiche	939.210	805.068	173	4.619	939.383	809.687
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	71.262	32.782	2	2	71.264	32.784
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	-	-	-	-	-	-
di cui passività differite verso assicurati	62.722	22.698	0	0	62.722	22.698
<b>Totale Riserve Tecniche</b>	<b>2.433.622</b>	<b>2.146.377</b>	<b>1.073</b>	<b>5.483</b>	<b>2.434.695</b>	<b>2.151.860</b>

**Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori**

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
<b>Riserve danni</b>	<b>53.547</b>	<b>66.729</b>	<b>306</b>	<b>270</b>	<b>53.853</b>	<b>66.999</b>
Riserva premi	16.007	15.902	0	0	16.007	15.902
Riserva sinistri	37.540	50.827	306	270	37.846	51.097
Altre riserve	0	0	0	0	0	0
<b>Riserve vita</b>	<b>6.648</b>	<b>6.164</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6.648</b>	<b>6.164</b>
Riserva per somme da pagare	0	0	0	0	0	0
Riserve matematiche	6.609	6.136	0	0	6.609	6.136
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	39	28	0	0	39	28
<b>Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>60.195</b>	<b>72.893</b>	<b>306</b>	<b>270</b>	<b>60.501</b>	<b>73.163</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014  
**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					
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Strumenti finanziari partecipativi	0	0	0	0	0	0	0	
Passività subordinate	0	0	0	0	0	0	0	
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	0	0	50.077	51.537	0	0	50.077	51.537
Dalla gestione dei fondi pensione	0	0	15.588	13.950	0	0	15.588	13.950
Da altri contratti	0	0	0	0	0	0	0	0
Depositi ricevuti da riassicuratori	0	0	0	0	15.856	15.707	15.856	15.707
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	253.954	281.094	253.954	281.094
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	44.356	16.931	44.356	16.931
<b>Totale</b>	0	0	65.665	65.487	314.166	313.732	379.831	379.219

**Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente e non: ripartizione per livelli di fair value**

(importi in migliaia di euro)

	Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
<b>Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente</b>								
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.969.221	1.715.546	8.611	8.005	77.531	83.652	2.055.363	1.807.203
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	16	249	-	-	-	-	16	249
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	65.665	65.487	-	-	-	-	65.665	65.487
Investimenti immobiliari								
Attività materiali								
Attività immateriali								
<b>Totale delle attività valutate al fair value su base ricorrente</b>	<b>2.034.902</b>	<b>1.781.282</b>	<b>8.611</b>	<b>8.005</b>	<b>77.531</b>	<b>83.652</b>	<b>2.121.044</b>	<b>1.872.939</b>
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività finanziarie possedute per essere negoziate								
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	61.824	65.127	3.841	360	-	-	65.665	65.487
<b>Totale delle passività valutate al fair value su base ricorrente</b>	<b>61.824</b>	<b>65.127</b>	<b>3.841</b>	<b>360</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>65.665</b>	<b>65.487</b>
<b>Attività e passività valutate al fair value su base non ricorrente</b>								
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita								
Passività di un gruppo in dismissione possedute per la vendita								



**Dettaglio delle variazioni delle attività e delle passività del livello 3 valutate al fair value su base ricorrente**

(Importi in migliaia di euro)

	Attività finanziarie						Attività immateriali	Attività materiali	Investimenti immobiliari	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico			
	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie rilevato a conto economico		Attività immateriali	Attività materiali	Investimenti immobiliari				Passività finanziarie possedute per essere negoziate	Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico									Passività finanziarie possedute per essere negoziate	Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico
<b>Esistenza iniziale</b>	<b>89.852,001</b>												
Acquisti/Emissioni	1.490												
Vendite/Riacquisti	-51												
Rimborsi	0												
Utile o perdita rilevati a conto economico	-424												
- di cui utili/perdite da valutazione													
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	-7.136												
Trasferimenti nel livello 3	0												
Trasferimenti ad altri livelli	0												
Altre variazioni	0												
<b>Esistenza finale</b>	<b>77.531</b>												

**Dettaglio delle voci tecniche assicurative**

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2014			31/12/2013		
	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
<b>Gestione danni</b>						
<b>PREMI NETTI</b>	<b>1.020.450</b>	<b>35.912</b>	<b>984.538</b>	<b>963.944</b>	<b>35.314</b>	<b>928.630</b>
a Premi contabilizzati	1.033.091	36.018	997.073	982.799	36.653	946.146
b Variazione della riserva premi	12.641	106	12.535	18.855	1.339	17.516
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>677.001</b>	<b>31.989</b>	<b>645.012</b>	<b>638.622</b>	<b>28.521</b>	<b>610.101</b>
a Importi pagati	585.052	41.898	543.154	508.253	23.131	485.122
b Variazione della riserva sinistri	99.066	-13.198	112.264	132.940	5.302	127.638
c Variazione dei recuperi	7.117	-3.289	10.406	2.571	-88	2.659
d Variazione delle altre riserve tecniche	0	0	0	0	0	0
<b>Gestione Vita</b>						
<b>PREMI NETTI</b>	<b>249.404</b>	<b>1.234</b>	<b>248.170</b>	<b>167.340</b>	<b>1.225</b>	<b>166.115</b>
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>259.428</b>	<b>857</b>	<b>258.571</b>	<b>173.263</b>	<b>535</b>	<b>172.728</b>
a Somme pagate	129.046	373	128.673	113.147	497	112.650
b Variazione della riserva per somme da pagare	2.912	0	2.912	757	0	757
c Variazione delle riserve matematiche	128.987	473	128.514	60.641	45	60.596
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	-1.517	11	-1.528	-1.282	-7	-1.275

**Dettaglio delle spese della gestione assicurativa**

(importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
<b>Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione</b>	<b>210.594</b>	<b>191.545</b>	<b>12.312</b>	<b>11.127</b>
a Provvigioni di acquisizione	148.510	140.452	4.180	3.410
b Altre spese di acquisizione	50.215	40.465	7.264	6.715
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	1.259	311	-436	-374
d Provvigioni di incasso	10.610	10.317	1.304	1.376
<b>Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori</b>	<b>-6.178</b>	<b>-6.665</b>	<b>-126</b>	<b>-229</b>
<b>Spese di gestione degli investimenti</b>	<b>2.061</b>	<b>997</b>	<b>703</b>	<b>724</b>
<b>Altre spese di amministrazione</b>	<b>25.407</b>	<b>22.614</b>	<b>4.218</b>	<b>4.848</b>
<b>Totale</b>	<b>231.884</b>	<b>208.491</b>	<b>17.107</b>	<b>16.470</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014  
**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	88.440	-	<b>88.440</b>
Altri immobili	553.374	-	<b>553.374</b>
Altre attività materiali	9.940	-	<b>9.940</b>
Altre attività immateriali	27.692	-	<b>27.692</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014

**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	
	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13	31/12/14	31/12/13
Attività in bilancio	50.077	51.537	15.588	13.950	65.665	65.487
Attività infragruppo *	0	0	0	0	0	0
<b>Totale Attività</b>	<b>50.077</b>	<b>51.537</b>	<b>15.588</b>	<b>13.950</b>	<b>65.665</b>	<b>65.487</b>
Passività finanziarie in bilancio	50.077	51.537	15.588	13.950	65.665	65.487
Riserve tecniche in bilancio	0	0	0	0	0	0
Passività infragruppo *	0	0	0	0	0	0
<b>Totale Passività</b>	<b>50.077</b>	<b>51.537</b>	<b>15.588</b>	<b>13.950</b>	<b>65.665</b>	<b>65.487</b>

\* Attività e passività elise nel processo di consolidamento



**Attività e passività non valutate al fair value: ripartizione per livelli di fair value**

(importi in migliaia di euro)

	Valore di bilancio		Fair value							
	31/12/2013		Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2013
<b>Attività</b>										
Investimenti posseduti sino alla scadenza	56.709	67.307	60.491	65.092	-	-	1.469	4.963	61.960	70.055
Finanziamenti e crediti	82.178	67.832	82.178	67.832	-	-	82.178	67.832	82.178	67.832
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	22.292	18.446	18.446	-	-	-	22.292	18.446	22.292	18.446
Investimenti immobiliari	88.440	89.509	89.509	-	-	-	89.000	89.000	89.000	89.000
Attività materiali	555.374	594.509	594.509	-	-	-	634.818	654.739	634.818	654.739
<b>Totale attività</b>	802.993	747.402	60.491	65.092	-	-	829.757	734.980	890.248	800.072
<b>Passività</b>										
Altre passività finanziarie	314.166	313.732	-	-	-	-	314.166	313.732	314.166	313.732

**Area di consolidamento: partecipazioni in società con interessenze di terzi significative**

Denominazione	Sede operativa	% Interessenze di terzi	Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria da parte di terzi	Utile (perdita) consolidato di pertinenza di terzi	Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Dati sintetici economico-finanziari						Premi lordi contabilizzati		
						Totale attivo	Investimenti	Riserve tecniche	Passività finanziarie	Patrimonio netto	Utile (perdita) di esercizio		Dividendi distribuiti ai terzi	
Acacia 2000 S.r.l.	Italia	15,00	15,00	119	10.754	217.984	216.216	-	134.781	71.696	-	791	-	-

(Importi in migliaia di euro)



Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014  
**Interessenze in entità strutturate non consolidate**

(importi in migliaia di euro)

Denominazione dell'entità strutturata	Ricavi percepiti dall'entità strutturata nel corso del periodo di riferimento	Valore contabile (alla data del trasferimento) delle attività trasferite all'entità strutturata nel corso del periodo di riferimento	Valore contabile delle attività rilevate nel proprio bilancio e relative all'entità strutturata	Corrispondente voce dell'attivo dello Stato Patrimoniale	Valore contabile delle passività rilevate nel proprio bilancio e relative all'entità strutturata	Corrispondente voce del passivo dello Stato Patrimoniale	Esposizione massima al rischio di perdita

Nota: il presente prospetto è richiesto anche ai fini della redazione del bilancio di esercizio IAS/IFRS (allegato 2) e della redazione semestrale IAS/IFRS (allegato 4) al verificarsi delle condizioni previste dall'IFRS 12.6



## Attestazione del Management

## Attestazione del bilancio consolidato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Roberto Guarena e Luca Arensi in qualità, rispettivamente di Amministratore Delegato e di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Vittoria Assicurazioni S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
  - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
  - l'effettiva applicazionedelle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso del periodo 1 gennaio 2014 – 31 dicembre 2014.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo oltre a quanto già riportato nella Relazione sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.
3. Si attesta, inoltre, che:
  - 3.1. il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014:
    - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
    - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
    - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
  - 3.2. La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 10 marzo 2015

Roberto Guarena  
Amministratore Delegato

Luca Arensi  
Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

## Relazione della Società di Revisione

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE  
AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27.1.2010, N. 39  
E DELL'ART. 102 DEL D.LGS. 7.9.2005, N. 209**

**Agli Azionisti di  
VITTORIA ASSICURAZIONI S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note, di Vittoria Assicurazioni S.p.A. e sue controllate (“Gruppo Vittoria”) chiuso al 31 dicembre 2014. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea nonché al Regolamento emanato in attuazione dell’art. 90 del D.Lgs. n. 209/2005 compete agli Amministratori di Vittoria Assicurazioni S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell’esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 28 marzo 2014.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato di Vittoria Assicurazioni al 31 dicembre 2014 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall’Unione Europea, nonché al regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D.Lgs n. 209/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Vittoria per l’esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Governance" del sito internet di Vittoria Assicurazioni S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli Amministratori di Vittoria Assicurazioni S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2 lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2 lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Vittoria al 31 dicembre 2014.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vittorio Frigerio  
Socio

Milano, 26 marzo 2015