

# 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

94° esercizio

## Relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2015

Consiglio di Amministrazione  
del 30 luglio 2015



# Indice

pagina

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

---

## SEMESTRALE CONSOLIDATA ESERCIZIO 2015

---

Forma e contenuto	6
Criteri di valutazione	6
Altre informazioni significative	7
<b>Relazione degli Amministratori</b>	
Scenario economico e assicurativo	8
Sintesi dei principali dati del Gruppo	11
Andamento del Gruppo Vittoria Assicurazioni	12
Settore Assicurativo	14
Settore Immobiliare	27
Settore Servizi	30
Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili	31
Proventi e oneri da investimenti	35
Passività Finanziarie	36
Politiche degli investimenti, gestione e analisi dei rischi finanziari	36
Altri rischi	42
Rapporti infragruppo e con parti correlate	43
Fatti di rilievo successivi al primo semestre 2015 e evoluzione prevedibile della gestione	45
<b>Bilancio consolidato semestrale abbreviato – esercizio 2015</b>	
Stato Patrimoniale	48
Conto Economico	50
Conto Economico Complessivo	51
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto	52
Rendiconto Finanziario	53
<b>Note esplicative a carattere generale</b>	
Partecipazioni consolidate integralmente	54
Partecipazioni consolidate con il metodo del patrimonio netto	56
Informativa per settore geografico	57
<b>Note esplicative a carattere specifico</b>	
Note - Stato Patrimoniale Consolidato	58
Note - Conto Economico Consolidato	73
<b>Altre informazioni</b>	77
<b>Allegati al Bilancio consolidato semestrale abbreviato</b>	79
<b>Attestazione del Management</b>	101
<b>Relazione della Società di Revisione</b>	103

---

---

**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

---

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

---

**COLLEGIO SINDACALE**

---

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

---

**DIREZIONE GENERALE**

---

Cesare CALDARELLI	Direttore Generale
Mario RAVASIO	Condirettore Generale
Luca ARENSI	Direttore Centrale
Paolo NOVATI	Direttore Centrale
Piero Angelo PARAZZINI	Direttore Centrale
Enzo VIGHI	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	non esecutivo indipendente
Luca PAVERI FONTANA	non esecutivo

---

**COMITATO CONTROLLO E RISCHI**

---

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

---

**COMITATO FINANZA**

---

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

---

**COMITATO IMMOBILIARE**

---

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

---

**COMITATO PARTI CORRELATE**

---

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

## Forma e Contenuto

La relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2015 è redatta in base ai principi contabili internazionali ed in ottemperanza all'art. 154-ter del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria", come modificato dal Decreto legislativo n. 195 del 6 novembre 2007 (*Transparency*), nonché dei provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del Decreto legislativo n. 38 del 2005 ed è conforme al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34).

I prospetti previsti dal Regolamento ISVAP (ora IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007 (Stato Patrimoniale, Conto Economico, Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto, Rendiconto Finanziario e prospetti contabili), sono stati integrati da ulteriori tabelle di dettaglio necessarie per completare l'informativa richiesta dai principi contabili internazionali o utili per una migliore comprensione dei dati.

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

L'informativa presentata tiene conto delle specifiche contenute nel Decreto Legislativo n. 209 del 7 settembre 2005, nel Regolamento ISVAP (ora IVASS) n.7 del 13 luglio 2007 e successive modifiche e nella comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

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

Sono stati presentati i dati comparativi; laddove si è ritenuto necessario, si sono effettuate le opportune riclassifiche.

La presente relazione finanziaria consolidata è redatta nella prospettiva della continuità aziendale.

Gli importi sono esposti in migliaia di euro, quando non diversamente indicato.

## Criteri di valutazione

I principi di redazione e i criteri di valutazione adottati per la relazione semestrale consolidata, sono gli stessi utilizzati per il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2014, ai quali si fa rinvio. Tuttavia, in considerazione della maggior tempestività richiesta rispetto alla redazione dei bilanci e trattandosi di una situazione infrannuale, si è ricorsi - in aderenza ai dati gestionali di periodo - ad appropriate metodologie di stima sulle voci tecniche assicurative, principalmente dei Rami Danni.

## Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS applicati dal 1° gennaio 2015

A partire dagli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2015 o da data successiva sono entrate in vigore le seguenti modifiche ai principi IAS / IFRS:

**IFRS 3 Business Combinations – Scope exception for joint ventures.** La modifica chiarisce che il paragrafo 2(a) dell'IFRS 3 esclude dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 la formazione di tutti i tipi di *joint arrangement*, come definiti dall'IFRS 11;

**IFRS 13 Fair Value Measurement – Scope of portfolio exception.** La modifica chiarisce che la *portfolio exception* inclusa nel paragrafo 52 dell'IFRS 13 si applica a tutti i contratti inclusi nell'ambito di applicazione dello IAS 39 indipendentemente dal fatto che soddisfino la definizione di attività e passività finanziarie fornita dallo IAS 32;

**IAS 40 Investment Properties – Interrelationship between IFRS 3 and IAS 40.** La modifica chiarisce che l'IFRS 3 e lo IAS 40 non si escludono vicendevolmente e che, al fine di determinare se l'acquisto di una proprietà immobiliare rientri nell'ambito di applicazione dell'IFRS 3 o dello IAS 40, occorre far riferimento rispettivamente alle specifiche indicazioni fornite dall'IFRS 3 oppure dallo IAS 40.

**IFRIC 21 – Levies.** L'interpretazione fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 - *Accantonamenti, passività e attività potenziali*, sia quelle per i tributi il cui timing e importo sono certi.

L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sulla relazione semestrale consolidata del Gruppo.

## 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

La crescita dell'**economia mondiale** è stimata intorno al 3,3% nel 2015 (fonte: Fondo Monetario Internazionale), marginalmente inferiore al 2014, con un graduale incremento nelle economie avanzate ed un rallentamento nei paesi emergenti ed in via di sviluppo. Nel 2016 si prevede un consolidamento della crescita su valori intorno al 3,8%.

Negli **Stati Uniti** la crescita nei primi mesi dell'anno in corso ha subito un rallentamento dovuto principalmente all'apprezzamento della moneta, ciononostante il mercato del lavoro continua a mostrare segnali di miglioramento con tassi di disoccupazione in costante diminuzione. Le previsioni economiche mostrano una crescita del 2,5% e del 3% rispettivamente per il 2015 e per il 2016.

Sul fronte monetario, la Federal Reserve ha mantenuto invariati i tassi di interesse tra lo 0% e lo 0,25% e, anche considerate le attese di bassa inflazione, molti osservatori concordano nel prevedere che possano rimanere su questi livelli almeno fino al prossimo settembre, mese a partire dal quale si potrebbe assistere all'inizio di un cammino di graduale incremento dei tassi.

Venendo all'**area euro**, l'economia dovrebbe gradualmente consolidarsi su una crescita dell'1,5% nel 2015 e dell'1,7% nel 2016 (fonte: Fondo Monetario Internazionale) con stime che sono state recentemente riviste in rialzo.

Queste previsioni traggono beneficio dagli effetti favorevoli sulle esportazioni causate dal deprezzamento dell'euro, dal miglioramento delle condizioni finanziarie e dagli stimoli addizionali di politica monetaria tuttora in corso; proprio con riferimento alla politica monetaria, la Banca Centrale Europea ha deciso di mantenere invariati i tassi di interesse (0,05% sulle operazioni di rifinanziamento principale) oltre a proseguire con l'attuazione dei programmi di acquisto di titoli cominciati alcuni mesi orsono.

Per quanto riguarda l'**economia italiana**, si segnala come, dopo un lungo periodo recessivo, stia finalmente mostrando segnali incoraggianti di ripresa, con una crescita economica stimata dello 0,6% per il 2015 e dell'1,5% per il 2016.

Le esportazioni continueranno a trainare la crescita, con un miglioramento anche sul fronte dei consumi privati, mentre la prevista contrazione degli investimenti privati è più che bilanciata dalla prevista crescita della spesa per infrastrutture pubbliche.

La crescita economica dovrebbe portare ad un miglioramento del mercato del lavoro e condurre ad una riduzione del tasso di disoccupazione che rimane tuttora elevato.

Per quanto riguarda i dati registrati dai mercati finanziari nel corso della prima metà del 2015, si segnala l'ottima performance del mercato azionario (+17,4% indice FTSE MIB) mentre quello obbligazionario è rimasto sostanzialmente invariato (-1,0%, indice FTSE Italy Govt Performance).

Relativamente all'andamento della valuta europea, come era prevedibile, la politica monetaria accomodante della Banca Centrale Europea ha contribuito a far proseguire il trend di leggero deprezzamento dell'euro nei confronti delle principali valute mondiali.



Nel 2015 il mercato immobiliare italiano sta sostanzialmente confermando l'andamento rilevato nel 2014, infatti sebbene si resti in attesa di segnali che confermino il trend positivo intrapreso a partire dallo scorso anno, sembra iniziata una, seppur lenta, ripresa.

Sebbene ci siano prospettive positive per il settore immobiliare, in particolar modo per i volumi delle compravendite, non ci si può aspettare nessuna crescita repentina perché la ripresa sarà graduale, inoltre gli operatori di settore stimano l'inizio dell'ascesa dei prezzi delle abitazioni a partire dal 2017.

Nel corso del primo trimestre i volumi di compravendite hanno visto un calo rispetto all'ultimo trimestre dell'esercizio precedente del 3% circa su base nazionale, ma le compravendite si sono attestate ai volumi dello stesso periodo 2014 e successivamente, come avvenuto l'anno precedente, si è rilevata una ripresa nel corso del secondo trimestre.

La seconda ondata recessiva iniziata nel 2011, stando agli operatori di mercato, parrebbe essere giunta quindi a conclusione e si sono rilevati positivi segnali dell'avvio di una lenta ripresa.



# Sintesi dei principali dati del Gruppo

importi in milioni di euro

RISULTATI SINGOLI SEGMENTI					
	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014	Δ 30/06/14	Δ 31/12/14
<b>Gestione Danni</b>					
Premi emessi - lavoro diretto Danni	535,3	513,0	1.033,0	4,4%	
Risultato Segmento Danni al lordo imposte	67,9	63,4	125,2	7,1%	
(1) - Loss Ratio Conservato	64,8%	64,0%	65,5%	0,8	
(2) - Combined Ratio Conservato	90,2%	90,2%	90,7%	0,0	
(3) - Expense Ratio Conservato	24,6%	25,4%	24,9%	(0,8)	
<b>Gestione Vita</b>					
Premi emessi - lavoro diretto Vita	128,3	133,4	249,3	(3,8)%	
Risultato Segmento Vita al lordo imposte	0,6	1,1	2,4	(47,5)%	
(4) - Annual Premium Equivalent (APE)	17,3	17,0	33,9	1,8%	
Patrimonio gestito: totale gestioni separate	942,3	816,9	868,7		8,5%
Patrimonio gestito: Classe D	68,7	68,2	65,7		4,6%
Rendimento Gestioni separate: Rendimento Mensile	3,40%	3,83%	3,57%	(0,43)	
Rendimento Gestioni separate: Valore Crescente	3,77%	4,06%	4,00%	(0,29)	
<b>N° agenzie</b>	411	403	409	8	2
<b>N° medio dipendenti</b>	609	595	596	14	13
<b>Gestione Immobiliare</b>					
Vendite	12,7	17,7	27,9	(28,2)%	
Margini da trading e di sviluppo	2,5	3,8	2,5	(34,2)%	
Risultato Segmento Immobiliare al lordo imposte	(7,0)	(7,1)	(19,8)	(2,1)%	
RISULTATI CONSOLIDATI					
	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014	Δ 30/06/14	Δ 31/12/14
Investimenti complessivi	3.133,6	3.018,7	3.155,0		(0,7)%
Proventi Patrimoniali Netti	38,9	33,8	79,6	15,2%	
Risultato Ante Imposte	59,5	58,9	119,2	1,2%	
Risultato Consolidato	40,8	37,3	72,3	9,2%	
Risultato di Gruppo	40,8	37,2	72,3	9,7%	
Patrimonio Netto di Gruppo	641,0	571,6	614,5		4,3%
Patrimonio Netto di Gruppo escluso plus/(minus) latenti	536,3	474,3	509,2		5,3%

## 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 30 giugno 2015 si rileva un utile netto di Gruppo pari a 40.794 migliaia di euro, contro 37.184 migliaia di euro dell'analogo periodo dell'anno 2014 (+9,7%).

Il risultato del segmento assicurativo, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali è pari a 65.748 migliaia di euro, con un incremento del 2,3% rispetto al risultato di 64.242 migliaia di euro registrato al 30 giugno 2014.

Tale risultato è riconducibile principalmente all'apporto dei Rami Danni, il cui *combined ratio* conservato si attesta a 90,2%, in linea con quanto rilevato al 30 giugno 2014.

L'andamento dei gruppi di Rami è il seguente:

- i Rami Elementari evidenziano un incremento premi del 6,0%, con un miglioramento del risultato tecnico rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente;
- i Rami Auto hanno registrato un risultato positivo, con un incremento dei premi contabilizzati del 4,1%;
- i Rami Speciali hanno fatto registrare un risultato negativo, legato al peso dell'attuale momento di crisi economica.

I premi contabilizzati al 30 giugno 2015 ammontano a 663.644 migliaia di euro (646.690 migliaia di euro al 30 giugno 2014), con un decremento del 4% nei Rami Vita e un incremento del 4,3% nei Rami Danni, pari a un incremento complessivo del 2,6%.

Il settore immobiliare registra una perdita netta di 5.399 migliaia di euro, rispetto alla perdita di 4.583 migliaia di euro del corrispondente periodo dell'anno precedente. Il risultato tiene conto dei margini sui rogiti stipulati nel primo semestre 2015 per 2.493 migliaia di euro, (3.801 migliaia di euro del 30 giugno 2014).

Il conto economico complessivo di Gruppo, che tiene conto anche degli utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio netto, al 30 giugno 2015 è pari a 40.448 migliaia di euro, (80.730 migliaia di euro al 30 giugno 2014).

Gli investimenti complessivi hanno registrato un decremento dello 0,7% rispetto alla situazione del 31 dicembre 2014, raggiungendo l'importo di 3.133.555 migliaia di euro, riferiti per 68.713 migliaia di euro (+4,6%) a investimenti con rischio a carico degli Assicurati e per 3.064.842 migliaia di euro (-0,8%) a investimenti con rischio a carico del Gruppo.

I proventi patrimoniali netti, connessi a investimenti con rischio a carico del Gruppo, ammontano a 38.918 migliaia di euro contro 33.788 migliaia di euro del precedente periodo (+15,2%).

Il patrimonio netto di Gruppo ammonta a 641.030 migliaia di euro, in aumento (+4,3%) rispetto all'importo di 614.528 migliaia di euro rilevato al 31 dicembre 2014.

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)		
	30/06/15	30/06/14	31/12/14	Δ 30/06/14
Risultato Tecnico Lordo Danni (escluso proventi patrimoniali)	47.268	47.199	87.035	+0,1%
Proventi patrimoniali Danni Lordi	17.925	15.985	35.131	+12,1%
<b>Risultato Tecnico Lordo Vita</b>	<b>555</b>	<b>1.058</b>	<b>2.361</b>	<b>-47,5%</b>
Risultato Lordo Assicurativo	65.748	64.242	124.527	+2,3%
Eliminazioni da consolidamento	-	195	9.249	n.s.
Imposte settore assicurativo	(22.354)	(21.878)	(47.018)	+2,2%
<b>Apporto netto del Settore Assicurativo all'Utile di Gruppo</b>	<b>43.394</b>	<b>42.559</b>	<b>86.758</b>	<b>+2,0%</b>
Margini da trading	2.493	3.801	4.985	-34,4%
Ricavi per servizi immobiliari	1.014	1.038	2.703	-2,3%
Costi netti del settore immobiliare	(10.484)	(11.968)	(27.468)	-12,4%
<b>Risultato Lordo Immobiliare</b>	<b>(6.977)</b>	<b>(7.129)</b>	<b>(19.780)</b>	<b>-2,1%</b>
Eliminazioni da consolidamento	42	(34)	547	n.s.
Imposte e Interessenze di Terzi	3.232	982	1.094	n.s.
<b>Risultato Netto Settore Immobiliare</b>	<b>(3.703)</b>	<b>(6.181)</b>	<b>(18.139)</b>	<b>-40,1%</b>
Quota di pertinenza degli Assicurati Vita	(2.583)	2.260	2.542	n.s.
Beneficio fiscale su quota di pertinenza degli Assicurati Vita	887	(662)	(872)	n.s.
<b>Apporto netto del Settore Immobiliare all'Utile di Gruppo</b>	<b>(5.399)</b>	<b>(4.583)</b>	<b>(16.469)</b>	<b>+17,8%</b>
<b>Apporto netto Private Equity all'Utile di Gruppo</b>	<b>2.517</b>	<b>201</b>	<b>3.018</b>	<b>n.s.</b>
<b>Apporto netto del Settore Servizi all'Utile di Gruppo</b>	<b>282</b>	<b>(993)</b>	<b>(978)</b>	<b>n.s.</b>
<b>Utile Netto di Gruppo</b>	<b>40.794</b>	<b>37.184</b>	<b>72.329</b>	<b>+9,7%</b>
<b>Altre componenti del conto economico complessivo</b>	<b>(346)</b>	<b>43.546</b>	<b>51.367</b>	<b>n.s.</b>
<b>Risultato netto di Gruppo del conto economico complessivo</b>	<b>40.448</b>	<b>80.730</b>	<b>123.696</b>	<b>-49,9%</b>

Al 30 giugno 2015 la Capogruppo presenta un utile netto - secondo i principi contabili italiani - pari a 42.850 migliaia di euro (42.201 migliaia di euro nell'analogo periodo del 2014).

Il risultato del semestre, in linea con gli obiettivi dell'anno, consente di confermare un costante rafforzamento patrimoniale, alla luce della normativa Solvency II che entrerà in vigore nel 2016.

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 68.442 migliaia di euro (64.443 migliaia di euro al 30/06/2014 con un incremento del 6,2%) e le componenti più significative della gestione aziendale che hanno concorso alla formazione del risultato di periodo sono qui di seguito descritte.

### Analisi dell'andamento gestionale

La raccolta premi al 30 giugno 2015 è pari a 663.644 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 2015 E 2014 LAVORO DIRETTO E INDIRECTO

(importi in migliaia di euro)

	30/06/2015	30/06/2014	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio	
				2015	2014
<b>Lavoro Diretto Italiano</b>					
<b>Rami Vita</b>					
I Assicurazioni sulla durata della vita umana	113.626	126.666	-10,3	17,0	19,7
IV Assicurazioni malattia	320	297	7,7	0,0	0,0
V Assicurazioni di capitalizzazione	14.328	6.440	122,5	2,2	1,0
<b>Rami Vita</b>	<b>128.274</b>	<b>133.403</b>	<b>-3,8</b>	<b>19,2</b>	<b>20,7</b>
<b>Rami Danni</b>					
Totale Rami Elementari	136.797	129.103	6,0	20,7	19,9
Totale Rami Speciali	6.282	6.936	-9,4	0,9	1,1
Totale Rami Auto	392.229	376.964	4,1	59,2	58,3
<b>Rami Danni</b>	<b>535.308</b>	<b>513.003</b>	<b>4,4</b>	<b>80,8</b>	<b>79,3</b>
<b>Totale Lavoro Diretto</b>	<b>663.582</b>	<b>646.406</b>	<b>2,7</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Lavoro Indiretto Italiano</b>					
Rami Vita	-	220	n.v	0,0	0,0
Rami Danni	62	64	-3,1	0,0	0,0
<b>Totale Lavoro Indiretto</b>	<b>62</b>	<b>284</b>	<b>-78,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Totale complessivo</b>	<b>663.644</b>	<b>646.690</b>	<b>2,6</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 1.830 migliaia di euro (436 migliaia di euro al 30 giugno 2014).

I costi di struttura registrano un'incidenza sulla raccolta complessiva assicurativa (lavoro diretto) del 8,1% (7,8% al 30/06/2014).

La distribuzione territoriale delle Agenzie e dei premi del lavoro diretto italiano è riportata nella sottostante tabella:

(importi in migliaia di euro)

Regioni	Agenzie	Rami danni		Rami Vita	
		Premi	%	Premi	%
<b>NORD</b>					
Emilia Romagna	34	41.658		14.987	
Friuli Venezia Giulia	4	4.173		1.432	
Liguria	15	24.854		2.312	
Lombardia	104	113.515		47.024	
Piemonte	47	43.065		5.040	
Trentino Alto Adige	7	5.647		1.109	
Valle d'Aosta	1	1.767		67	
Veneto	36	30.306		6.214	
<b>Totale Nord</b>	<b>248</b>	<b>264.985</b>	<b>49,5</b>	<b>78.185</b>	<b>61,0</b>
<b>CENTRO</b>					
Abruzzo	12	25.307		4.713	
Lazio	27	54.235		14.491	
Marche	17	18.909		1.774	
Toscana	47	57.831		6.885	
Umbria	15	24.699		2.732	
<b>Totale Centro</b>	<b>118</b>	<b>180.981</b>	<b>33,8</b>	<b>30.595</b>	<b>23,8</b>
<b>SUD E ISOLE</b>					
Basilicata	3	4.606		537	
Calabria	2	2.273		14	
Campania	10	20.451		1.726	
Molise	2	2.074		218	
Puglia	6	14.311		15.372	
Sardegna	10	19.967		346	
Sicilia	12	25.658		1.281	
<b>Totale Sud e Isole</b>	<b>45</b>	<b>89.340</b>	<b>16,7</b>	<b>19.494</b>	<b>15,2</b>
<b>Totale ITALIA</b>	<b>411</b>	<b>535.306</b>	<b>100,0</b>	<b>128.274</b>	<b>100,0</b>
<b>Francia (attività in regime di L.P.S.)</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>0,0</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>411</b>	<b>535.308</b>		<b>128.274</b>	

## Rami Vita

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

La gamma dei prodotti attualmente distribuiti dal Gruppo copre tutti i comparti assicurativi.

Il perdurare dei bassi tassi di interesse ha indotto la Capogruppo a rivedere le proprie politiche attraverso il progressivo spostamento della distribuzione verso quei prodotti con prevalente componente tecnico-assicurativa, rispetto a prodotti di pura componente finanziaria.

La Capogruppo distribuisce prodotti che vanno dal risparmio (polizze di rischio per il caso di morte, di invalidità e di non autosufficienza) 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

La ripartizione dei premi contabilizzati del lavoro diretto tra premi unici e ricorrenti è la seguente:

	30/06/2015	30/06/2014	Variazione %	(importi in migliaia di euro) Incidenza % sul portafoglio	
				2015	2014
Premi Ricorrenti	23.755	20.883	13,8	18,5	15,8
Premi unici	104.519	112.520	-7,1	81,5	84,2
<b>Totale Rami Vita</b>	<b>128.274</b>	<b>133.403</b>	<b>-3,8</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

### Sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti

Il prospetto che segue riepiloga i dati del lavoro diretto relativi ai sinistri, capitali e rendite maturate nonché ai riscatti di competenza, confrontati con i dati dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

	30/06/2015	30/06/2014	Var. %
Sinistri	13.374	11.995	11,5
Capitali e Rendite maturati	47.507	21.774	118,2
Riscatti	20.631	24.588	(16,1)
<b>Totale</b>	<b>81.512</b>	<b>58.357</b>	<b>39,7</b>

### Riassicurazione

#### Riassicurazione passiva

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

- Eccesso sinistri;
- Quota pura premio commerciale per cessioni attivate nell'esercizio 1997.

I premi ceduti nel primo semestre 2015 ammontano a 626 migliaia di euro (600 migliaia di euro al 30 giugno 2014).



### Riassicurazione attiva

Nei Rami Vita si rileva un tradizionale trattato quota non più alimentato, che recepisce unicamente le variazioni intervenute nel relativo portafoglio.

## Rami Danni

### Premi

I premi emessi del lavoro diretto ammontano a 535.308 migliaia di euro (513.003 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'esercizio precedente) e pongono in evidenza un incremento del 4,4%.

### Andamento tecnico

#### RAMI ELEMENTARI

I premi del comparto registrano un incremento pari al 6,0% (12,5% al 30 giugno 2014). Il risultato tecnico è positivo, in ulteriore miglioramento rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, grazie anche al positivo apporto del Ramo Infortuni.

L'analisi per Ramo evidenzia:

**Infortuni:** i premi registrano un incremento del 6,1%. Il risultato tecnico di periodo è positivo, in miglioramento rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, grazie anche ad una politica assuntiva di sviluppo sui clienti già acquisiti con il Ramo Auto.

**Malattia:** i premi registrano un incremento del 7,2%. Il risultato tecnico è positivo, in miglioramento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, grazie alle azioni di riforma del portafoglio da tempo in corso e, analogamente al Ramo Infortuni, alle azioni di sviluppo rivolte alla clientela già acquisita nel Ramo Auto.

**Incendio ed elementi naturali:** i premi registrano uno sviluppo del 4,9% (9,2% nell'analogo periodo dell'esercizio precedente). Il risultato tecnico, pur in presenza di straordinari fenomeni atmosferici accaduti nel primo trimestre dell'anno, mantiene un andamento positivo.

**Altri danni ai beni:** l'incremento dei premi è positivo (+6,7%). Il risultato tecnico, sia pur in miglioramento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, grazie alle azioni di riforma del portafoglio tutt'ora in corso, rimane negativo.

**Responsabilità Civile Generale:** i premi risultano in aumento del 4,0%. Il saldo tecnico è in sostanziale pareggio e in netto in miglioramento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. Nonostante ciò, proseguono le azioni di riforma del portafoglio legato al segmento della R.C. professionale.

**Perdite pecuniarie di vario genere:** i premi contabilizzati registrano un incremento del 7,8%. Il Ramo presenta un saldo tecnico positivo, in ulteriore miglioramento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente.

**Tutela legale:** i premi registrano un incremento del 7,6% e il saldo tecnico permane positivo.

## RAMI SPECIALI

**Corpi di veicoli marittimi, ferroviari, lacustri, fluviali:** i premi registrano un lieve decremento. Il saldo tecnico è sostanzialmente in pareggio.

**Merci trasportate:** i premi contabilizzati registrano una flessione del 6,6%, con un risultato tecnico che si mantiene positivo.

**Credito:** il Ramo comprende esclusivamente i rischi relativi alla Cessione del Quinto dello Stipendio, (CQS) per il quale si registra un'ulteriore contrazione dei premi emessi, pari al 44,6%, in linea con la sempre più accurata selezione dei rischi. Il saldo tecnico permane negativo, sia pur in netto miglioramento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente.

**Cauzione:** i premi contabilizzati registrano un decremento del 7,3% derivante anche da una ancor più rigorosa politica di sottoscrizione. Il risultato tecnico presenta un saldo negativo, principalmente dovuto all'escussione di garanzie prestate nel settore dell'edilizia, in forte crisi economica.

## RAMI AUTO

I Rami Auto registrano un risultato tecnico positivo.

I premi registrano un incremento del 4,1%, pur in presenza di una ulteriore riduzione del premio medio, con particolare riferimento al Ramo RC Auto.

**Corpi di veicoli terrestri:** i premi evidenziano un incremento del 10,4% in ulteriore miglioramento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, grazie alla politica di sviluppo dei clienti già acquisiti nel ramo R.C. Auto. Il saldo tecnico è positivo, pur in presenza di una maggiore incidenza dei sinistri derivanti da eventi atmosferici.

**Responsabilità Civile Autoveicoli terrestri - Veicoli marittimi, lacustri, fluviali:** i premi registrano un incremento del 2,6%. Le costanti azioni di selezione del portafoglio, le politiche tariffarie e la corretta gestione dei sinistri hanno consentito di mantenere un risultato tecnico positivo.

**Assistenza:** i premi registrano un incremento del 20,7% con un risultato tecnico che si mantiene molto positivo.

## Sinistri

### Sinistri denunciati

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

(importi in migliaia di euro)

	30/06/15		30/06/14		Variazione %	
	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
Totale Rami Elementari	24.538	80.220	23.235	68.707	5,6	16,8
Totale Rami Speciali	648	11.423	849	8.517	-23,7	34,1
Totale Rami Auto	104.492	275.430	93.382	251.106	11,9	9,7
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>129.678</b>	<b>367.073</b>	<b>117.466</b>	<b>328.330</b>	<b>10,4</b>	<b>11,8</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	30/06/2015		30/06/2014	
		numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
R.C. Autoveicoli terrestri	Card debitrice	44.925	89.117	40.057	80.069
R.C. Autoveicoli terrestri	Card gestionaria	51.818	129.120	46.036	116.819
R.C. Autoveicoli terrestri	Sinistri No Card	20.143	109.623	17.808	99.932
R.C. Veicoli marittimi, lac.e fluviali	Sinistri No Card	23	98	26	129
<b>Totale Gestioni R.C. Auto</b>		<b>116.909</b>	<b>327.958</b>	<b>103.927</b>	<b>296.948</b>

La Capogruppo ha ricevuto 68.383 denunce di sinistro da gestire (al 30 giugno 2014 erano 60.568: +12,9%), a fronte delle quali ha operato e opererà recuperi da altre Compagnie per un ammontare complessivo di 90.003 migliaia di euro (82.074 migliaia di euro al 30 giugno 2014: +9,7%), 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 generazioni precedenti con riferimento ai principali Rami esercitati.

(dati percentuali)

	generazione corrente			generazioni precedenti		
	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
Infortunati	27,59	25,74	55,06	49,94	49,00	72,35
Malattia	63,62	55,38	80,88	60,11	38,04	84,13
Corpi veicoli terrestri	71,66	71,43	84,61	69,23	72,58	86,27
Incendio ed elementi naturali	54,02	52,67	78,45	65,72	66,38	79,23
Altri danni ai beni - furto	62,81	58,32	86,27	78,73	80,08	89,15
R.C. Autoveicoli terrestri	63,95	64,35	75,49	45,48	45,25	64,11
R.C. Generale	42,84	43,02	67,87	25,48	26,43	37,55

## Sinistri pagati

L'ammontare dei sinistri pagati del lavoro diretto e l'ammontare addebitato ai Riassicuratori, analizzati secondo il periodo di competenza, sono rilevati nel seguente prospetto:

(importi in migliaia di euro)

	Sinistri pagati 30/06/2015			Sinistri recuperati dai riassicu- ratori	Sinistri pagati 30/06/2014			Sinistri ricuperati dai riassicu- ratori	Var. sinistri lordi %	Var. recuperi dai riassicu- ratori %
	Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale		Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale			
<b>Totale Rami Elementari</b>	<b>13.870</b>	<b>32.566</b>	<b>46.436</b>	<b>779</b>	<b>10.905</b>	<b>38.779</b>	<b>49.684</b>	<b>5.336</b>	<b>-6,5</b>	<b>85,4</b>
<b>Totale Rami Speciali</b>	<b>2.774</b>	<b>34.770</b>	<b>37.544</b>	<b>18.602</b>	<b>1.234</b>	<b>6.015</b>	<b>7.249</b>	<b>2.846</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
<b>Totale Rami Auto</b>	<b>85.851</b>	<b>165.448</b>	<b>251.299</b>	<b>3.612</b>	<b>75.060</b>	<b>135.169</b>	<b>210.228</b>	<b>5.325</b>	<b>19,5</b>	<b>32,2</b>
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>102.495</b>	<b>232.784</b>	<b>335.279</b>	<b>22.993</b>	<b>87.199</b>	<b>179.963</b>	<b>267.162</b>	<b>13.506</b>	<b>25,5</b>	<b>70,2</b>

Il costo sostenuto nel corrente semestre per il fondo di garanzia delle vittime della strada è pari a 7.762 migliaia di euro, contro 7.495 migliaia di euro del 30 giugno 2014.

## 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:

Rami Danni	Tipo Trattato
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 primo semestre 2015 ammontano a 11.619 migliaia di euro (13.863 migliaia di euro al 30 giugno 2014).

### 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.

## 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, vale a dire l'accrescimento del volume premi e il consolidamento della redditività dei medesimi, attraverso il costante affiancamento alla Rete di Vendita. La Capogruppo quindi prosegue il suo percorso di formazione rivolta sia agli Agenti che ai loro Collaboratori, nella convinzione che il mercato assicurativo presenti tutt'ora ampi margini di sviluppo in settori oggi considerati di nicchia, rispetto ai quali è richiesta una preparazione professionalmente adeguata e costantemente aggiornata. Inoltre viene costantemente esaminata ed aggiornata la gamma dei prodotti offerti, che sia la più rispondente possibile alle esigenze di mercato e alle esigenze di redditività del Gruppo.

Non secondaria è infine la politica di contenimento dei costi, grazie anche al sistema gestionale integrato Direzione/Agenzia.

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 esclusivamente 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+	27	79	106	0,2
AA	45	837	882	2,0
AA-	-1.030	20.659	19.629	44,7
A+	-6.114	15.603	9.489	21,5
A*	-1.167	6.645	5.478	12,4
A-	-364	1.421	1.057	2,4
BBB+	191	-186	5	0,0
BAA1**	-11	4.077	4.066	9,3
Senza rating	1.422	1.697	3.119	7,1
<b>Totale</b>	<b>-7.001</b>	<b>50.832</b>	<b>43.831</b>	<b>100,0</b>

\* di cui fornito da A.M. Best 1.897 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 30 giugno 2015 evidenzia che l'80% circa del totale dei premi della Società deriva dall'attività di assicurazione nei Rami Danni e in particolare nei Rami Auto (59,0% 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

Nell'ambito dell'organizzazione della Rete Agenziale, nel primo semestre dell'esercizio sono state costituite 3 nuove Agenzie, 14 sono state riorganizzate, mentre 1 è stata soppressa; pertanto la situazione al 30 giugno risulta così delineata:

	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
Agenzie	411	403	409
Sub-Agenzie	938	797	922

## Prodotti – Ricerca e Sviluppo

Nel corso del semestre tutti i prodotti dei Rami Danni e Vita sono stati oggetto di rivisitazione per interventi tecnici e di adeguamento alle normative di settore (IVASS, COVIP, CONSOB).

Nei Rami Vita, nel mese di maggio è stata avviata la commercializzazione di un prodotto multiramo a contenuto finanziario "Vittoria InvestiMeglio DoppiaEvoluzione".

Ha avuto, inoltre, inizio la commercializzazione di tre nuovi prodotti a tariffa mista di Ramo I denominati "Vittoria InvestiMeglio Evoluz10ne continua", "Vittoria InvestiMeglio Evoluz10ne Reinvestimento" e "Vittoria InvestiMeglio Evolu7ione Coupon".

Nell'ambito della differenziazione per canale distributivo sono stati inseriti in gamma e commercializzati due nuovi prodotti dedicati al canale bancario: "Vittoria InvestiMeglio Evoluz10ne Coupon Banche" e "Vittoria InvestiMeglio Evoluz10ne Banche".

## 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 53.588 migliaia di euro contro 50.398 migliaia di euro dell'analogo periodo dell'esercizio precedente, pari a un incremento del 6,3%.

I costi comprendono, oltre agli oneri correnti per la gestione aziendale, le quote di ammortamento riferite agli investimenti effettuati in processi e strutture informatiche finalizzate a contenere negli esercizi futuri gli oneri di gestione che gravano sugli uffici direzionali e sulla Rete Agenziale, 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, le spese legali e societarie e i contributi obbligatori e associativi.

(importi in migliaia di euro)			
ANALISI DEI COSTI	30/06/2015	30/06/2014	Variazione
Costo del lavoro	25.816	25.066	3,0%
Spese varie	20.000	18.128	10,3%
Ammortamenti	7.772	7.204	7,9%
<b>Totale Costi per natura</b>	<b>53.588</b>	<b>50.398</b>	<b>6,3%</b>

I costi di struttura registrano un'incidenza sulla raccolta complessiva assicurativa (lavoro diretto) del 8,1% (7,8% al 30 giugno 2014).

## 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)			
	30/06/2015	30/06/2014	Variazione
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	115.080	110.139	4,5%
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-2.151	-2.243	-4,1%
Spese di gestione degli investimenti	1.172	1.198	-2,2%
Altre spese di amministrazione	14.713	13.340	10,3%
<b>Totale</b>	<b>128.814</b>	<b>122.434</b>	<b>5,2%</b>

## Settore Immobiliare

Il risultato del settore immobiliare, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali, rileva una perdita di 6.977 migliaia di euro (perdita di 7.129 migliaia di euro al 30/06/2014) 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 2.493 migliaia di euro (3.801 migliaia di euro al 30/06/2014);
- ricavi per servizi di intermediazione e gestione per 793 migliaia di euro, servizi amministrativi, gestionali e tecnici per 221 migliaia di euro e fitti attivi per 415 migliaia di euro, per complessivi 1.429 migliaia di euro (1.380 migliaia di euro al 30/06/2014);
- oneri finanziari per 1.130 migliaia di euro (2.929 migliaia di euro al 30/06/2014);
- ricavi delle vendite rogate per 12.720 migliaia di euro (17.669 migliaia di euro al 30/06/2014).

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 nel semestre per la vendita di immobili sono pari a 350 migliaia di euro (552 migliaia di euro al 30/06/2014) e le rimanenze finali ammontano a 19.525 migliaia di euro (19.796 migliaia di euro al 31/12/2014).

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

Partecipazione diretta del 100%

La Società, attiva nell'area del trading e dello sviluppo immobiliare, nel semestre ha conseguito ricavi per la vendita di immobili pari a 1.640 migliaia di euro (2.416 migliaia di euro al 30/06/2014). Presenta rimanenze finali pari a 31.937 migliaia di euro (32.328 migliaia di euro al 31/12/2014).

#### **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 in corso di ristrutturazione e valorizzazione in Torino, Corso Cairoli. Nel corso dell'esercizio precedente la Società ha acquistato un'area edificabile sita nel Comune di Peschiera Borromeo, sulla quale è prevista la realizzazione di quattro fabbricati.

Le rimanenze finali ammontano a 48.403 migliaia di euro (46.144 migliaia di euro al 31/12/2014).

**Acacia 2000 S.r.l. – Milano**

Partecipazione diretta del 67,54% e del 28,40% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

La Società prosegue 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".

Nel semestre ha conseguito ricavi per la vendita di immobili pari a 10.085 migliaia di euro (14.027 migliaia di euro al 30/06/2014) e le rimanenze finali ammontano a 221.099 migliaia di euro (219.014 migliaia di euro al 31/12/2014).

**V.R.G. Domus S.r.l. – Torino**

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

La Società presenta rimanenze finali pari a 11.797 migliaia di euro (11.647 migliaia di euro al 31/12/2014), 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 56.218 migliaia di euro (56.073 migliaia di euro al 31/12/2014).

**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. Nel semestre ha conseguito ricavi per la vendita di immobili pari a 370 migliaia di euro (675 migliaia di euro al 30/06/2014) e le rimanenze finali ammontano a 3.889 migliaia di euro (4.198 migliaia di euro al 31/12/2014).

**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 nel semestre per la vendita di immobili sono pari a 275 migliaia di euro.

Le rimanenze finali ammontano a 49.606 migliaia di euro (46.905 migliaia di euro al 31/12/2014).

## 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 1.042 migliaia di euro (1.257 migliaia di euro al 30/06/2014), al lordo delle elisioni infragruppo. Nel semestre la Società ha proseguito 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 802 migliaia di euro (895 migliaia di euro al 30/06/2014).

## 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 741 migliaia di euro (486 migliaia di euro al 30/06/2014).

## Costi della struttura immobiliare

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

ANALISI DEI COSTI	(importi in migliaia di euro)		
	30/06/2015	30/06/2014	Variazione
Costo del lavoro	2.101	1.928	9,0%
Spese varie	5.446	4.074	33,7%
Ammortamenti	399	352	13,4%
<b>Totale Costi per natura</b>	<b>7.946</b>	<b>6.354</b>	<b>25,1%</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.

## Settore Servizi

Questo settore evidenzia un utile di periodo, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 536 migliaia di euro (perdita di 919 migliaia di euro al 30/06/2014).

I servizi resi nel semestre dalle Società del Gruppo, al lordo delle prestazioni infrasettoriali, ammontano a 5.345 migliaia di euro (3.774 migliaia di euro al 30/06/2014); tali ricavi comprendono 4.653 migliaia di euro per provvigioni e servizi resi alla Capogruppo (3.377 migliaia di euro al 30/06/2014).

### 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>30/06/2015</b>	30/06/2014	Variazione
Costo del lavoro	738	664	11,1%
Spese varie	1.219	772	57,9%
Ammortamenti	20	17	17,7%
<b>Totale Costi per natura</b>	<b>1.977</b>	<b>1.453</b>	<b>36,1%</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 3.133.555 migliaia di euro con un decremento di 0,7% rispetto al 31/12/2014. La loro costituzione risulta dallo schema sottostante:

(importi in migliaia di euro)

INVESTIMENTI - DISPONIBILITA' LIQUIDE - IMMOBILI	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
<b>A Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture</b>	<b>24.756</b>	<b>22.292</b>	<b>11,1%</b>
<b>B Investimenti posseduti sino alla scadenza</b>	<b>56.173</b>	<b>56.709</b>	<b>-0,9%</b>
<b>Finanziamenti e crediti</b>	<b>99.909</b>	<b>82.178</b>	<b>21,6%</b>
- Depositi di riassicurazione	175	175	
- Altri finanziamenti e crediti	99.734	82.003	
<b>C Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>1.995.653</b>	<b>2.055.363</b>	<b>-2,9%</b>
- Azioni e quote	108.479	94.438	
- Quote di OICR	49.471	32.475	
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.837.703	1.928.450	
<b>Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>68.724</b>	<b>65.681</b>	<b>4,6%</b>
<b>D Attività finanziarie possedute per negoziazione</b>	<b>11</b>	<b>16</b>	<b>-31,3%</b>
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso possedute per negoziazione	11	16	
<b>E Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>68.713</b>	<b>65.665</b>	<b>4,6%</b>
- Investimenti con rischio a carico Assicurati	68.713	65.665	
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>243.698</b>	<b>231.007</b>	<b>5,5%</b>
<b>F Totale Immobili</b>	<b>644.642</b>	<b>641.814</b>	<b>0,4%</b>
<b>Investimenti immobiliari</b>	<b>87.177</b>	<b>88.440</b>	<b>-1,4%</b>
<b>Immobili</b>	<b>557.465</b>	<b>553.374</b>	<b>0,7%</b>
- Immobili in costruzione	316.146	312.915	
- Immobili detenuti per trading	126.328	123.191	
- Immobili strumentali	114.991	117.268	
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>3.133.555</b>	<b>3.155.044</b>	<b>-0,7%</b>
<b>di cui</b>			
<b>investimenti con rischio a carico del Gruppo</b>	<b>3.064.842</b>	<b>3.089.379</b>	<b>-0,8%</b>
<b>investimenti con rischio a carico degli Assicurati</b>	<b>68.713</b>	<b>65.665</b>	<b>4,6%</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	
	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14
Investimenti immobiliari	87.177	88.440	-	-	-	-	-	-	87.177	88.440
Partecipazioni in controllate	429.191	271.541	-	-	-	-	-429.191	-271.541	-	-
Partecipazioni in collegate e joint venture	24.019	21.446	63.373	563	283	283	-62.919	-	24.756	22.292
Investimenti posseduti sino alla scadenza	56.173	56.709	-	-	-	-	-	-	56.173	56.709
Depositi di riassicurazione	175	175	-	-	-	-	-	-	175	175
Altri finanziamenti e crediti	95.833	73.922	7.401	8.081	-	-	-3.500	-	99.734	82.003
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita:</b>										
- Azioni e quote	108.440	94.379	39	59	-	-	-	-	108.479	94.438
- Quote di OICR	49.471	32.475	-	-	-	-	-	-	49.471	32.475
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.837.703	1.928.450	-	-	-	-	-	-	1.837.703	1.928.450
<b>Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico:</b>										
- Investimenti con rischio a carico Assicurati	68.713	65.665	-	-	-	-	-	-	68.713	65.665
<b>Attività finanziarie possedute per negoziazione:</b>										
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	11	16	-	-	-	-	-	-	11	16
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	200.696	170.752	35.351	53.143	7.651	7.112	-	-	243.698	231.007
Immobili in costruzione	-	-	309.685	312.915	-	-	6.461	-	316.146	312.915
Immobili detenuti per trading	-	-	123.696	120.559	-	-	2.632	2.632	126.328	123.191
Immobili strumentali	91.973	93.947	23.018	23.321	-	-	-	-	114.991	117.268
<b>Totale</b>	<b>3.049.575</b>	<b>2.897.917</b>	<b>562.563</b>	<b>518.641</b>	<b>7.934</b>	<b>7.395</b>	<b>-486.517</b>	<b>-268.909</b>	<b>3.133.555</b>	<b>3.155.044</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 30 giugno 2015 tali investimenti ammontano a 68.713 migliaia di euro, con un incremento del 4,6%, riferiti per 52.336 migliaia di euro a polizze connesse a fondi di investimento e indici di mercato e per 16.377 migliaia di euro al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro. I redditi complessivi hanno registrato un saldo netto positivo di 4.952 migliaia di euro (3.142 migliaia di euro al 30/06/2014). Al 30 giugno 2015 la situazione dei tre comparti del Fondo Pensione aperto della Vittoria Assicurazioni è la seguente:

	Aderenti		Patrimonio (importi in migliaia di euro)	
	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014
Previdenza Garantita	250	247	3.814	3.865
Previdenza Equilibrata	296	291	5.263	5.072
Previdenza Capitalizzata	338	339	7.259	6.636

### Investimenti con rischio a carico del Gruppo

Gli investimenti con rischio a carico del Gruppo ammontano a 3.064.842 migliaia di euro (3.089.379 migliaia di euro al 31/12/2014).

Le principali operazioni che hanno interessato il semestre 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. La divisione denominata "Outsmart" è dedicata all'outsourcing di attività per la gestione del contatto con il cliente finale, indirizzata al settore terziario e in prevalenza al mercato assicurativo.

Al 30 giugno 2015 la Società rileva un patrimonio netto di 1.058 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 30 giugno 2015 la Società rileva un patrimonio netto di 3.423 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 il 100% di Yarpa Investimenti SGR S.p.A., Società attiva nella gestione di fondi mobiliari e immobiliari chiusi, e l'86% di 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 30 giugno 2015 la Società rileva patrimonio netto di gruppo di 52.080 migliaia di euro.

B) Investimenti posseduti sino alla scadenza:

- rimborso di titoli obbligazionari per 113 migliaia di euro;

C) Attività finanziarie disponibili per la vendita:

- rimborso di titoli obbligazionari per 183.500 migliaia di euro;
- acquisto di titoli di stato italiani a tasso fisso per 153.745 migliaia di euro;
- venduti titoli di stato italiani a tasso fisso per 14.721 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 2.460 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 5.515 migliaia di euro per richiamo fondi, e ricevuti accrediti per 6.025 migliaia di euro per rimborso parziale di quote;
- incassati 16 migliaia di euro quale acconto parziale del processo di liquidazione del Bond Swissair in default contabilizzati come plusvalenza;
- sottoscritti per 10.000 migliaia di euro quote di due Fondi di Investimento Alternativi aperti (Private Debt/Loans fund);
- sottoscritti per 3.923 migliaia di euro, quote di Fondi di Investimento Alternativi chiusi (di cui Infrastructure fund per 974 migliaia di euro e Private Debt fund per 2.949 migliaia di euro) e ricevuti rimborsi per 2.196 migliaia di euro con rilevazione di 35 migliaia di euro di plusvalenze e 10 migliaia di euro di minusvalenze;
- ricevute 20 migliaia di euro rivenienti dal processo di liquidazione in corso della Bcc Apuana S.c. in liquidazione.

D) Attività finanziarie possedute per negoziazione:

- nessun movimento rilevato.

F) Immobili:

Il patrimonio immobiliare al 30 giugno 2015 ammonta a 644.642 migliaia di euro (0,4% rispetto al 31 dicembre 2014).

La tabella che segue illustra la composizione e la movimentazione degli immobili avvenuta nel semestre.

(importi in migliaia di euro)					
	Investimenti immobiliari	Immobili in costruzione	Immobili di trading - ristrutturazione	Immobili strumentali	Totale
<b>Saldi 31/12/2014</b>	<b>88.440</b>	<b>312.915</b>	<b>123.191</b>	<b>117.268</b>	<b>641.814</b>
<b>Acquisizioni e interessi passivi capitalizzati</b>					
- MILANO - Parco Vittoria (tramite Acacia 2000 S.r.l.)		10.042			10.042
- MILANO - Portello (tramite Vittoria Assicurazioni S.p.A.)	419	-			419
- SAN DONATO MILANESE (MI) - (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)		7			7
- SAN DONATO MILANESE (MI) - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)		1			1
- ROMA - (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			21		21
- ROMA - Via Guattani - (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			50		50
- TORINO - Via Barbaroux - (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.)			144		144
- MILANO - Via Adamello (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			68		68
- PESCHIERA BORROMEO (MI) - (tramite VP Sviluppo S.r.l.)		2.976			2.976
- PESCHIERA BORROMEO (MI) (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			1.820		1.820
- FIRENZE - Viale Michelangelo (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			964		964
- ROMA - Via Meliconi (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			318		318
- ROMA - Via della Vignaccia (tramite VRG Domus S.r.l.)		150			150
- PARMA - (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)		33			33
- Altri acquisti e costi incrementativi (operazioni diverse)		-		5	5
<b>Totale acquisti</b>	<b>419</b>	<b>13.209</b>	<b>3.386</b>	<b>5</b>	<b>17.019</b>
<b>Vendite:</b>					
- MILANO - Parco Vittoria (tramite Acacia 2000 S.r.l.)		(10.085)			(10.085)
- TORINO - Via Barbaroux (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			(320)		(320)
- ROMA - (tramite Valsalaria S.r.l.)		(370)			(370)
- PESCHIERA BORROMEO (MI) - (tramite VP Sviluppo S.r.l.)		(275)			(275)
- MILANO - San Donato Milanese (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)		(30)			(30)
- MILANO - San Donato Milanese (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)		(1.640)			(1.640)
<b>Totale vendite</b>	<b>-</b>	<b>(12.400)</b>	<b>(320)</b>	<b>0</b>	<b>(12.720)</b>
Ammortamenti	(1.682)			(2.282)	(3.964)
Margini Rilevati		2.422	71		2.493
<b>Saldi al 30/06/2015</b>	<b>87.177</b>	<b>316.146</b>	<b>126.328</b>	<b>114.991</b>	<b>644.642</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 30 giugno 2015 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 30/06/2015	Totale Proventi/ (Oneri) netti 30/06/2014
<b>Risultato degli investimenti</b>	<b>38.863</b>	<b>2.345</b>	<b>41.208</b>	<b>34.584</b>
<b>Derivante da:</b>				
a investimenti immobiliari	1.233	-1.682	-449	-1.800
b partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.241	-	2.241	-137
c investimenti posseduti sino alla scadenza	1.098	-	1.098	1.209
d finanziamenti e crediti	264	55	319	650
e attività finanziarie disponibili per la vendita	33.052	-	33.052	31.506
f attività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-5	-5	14
g attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	975	3.977	4.952	3.142
<b>Risultato di crediti diversi</b>	<b>284</b>	<b>-</b>	<b>284</b>	<b>252</b>
<b>Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>708</b>	<b>-</b>	<b>708</b>	<b>1.128</b>
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>	<b>-1.362</b>	<b>-4.952</b>	<b>-6.314</b>	<b>-6.386</b>
<b>Derivante da:</b>				
b passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-	-4.952	-4.952	-3.142
c altre passività finanziarie	-1.362	-	-1.362	-3.244
<b>Totale Proventi e oneri su strumenti finanziari</b>	<b>38.493</b>	<b>-2.607</b>	<b>35.886</b>	<b>29.578</b>
<b>Proventi dell'attività immobiliare</b>				
<b>Derivante da:</b>				
a Utili da trading e sviluppo su immobili	2.493	-	2.493	3.801
b Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	539	-	539	409
<b>Totale proventi dell'attività immobiliare</b>	<b>3.032</b>	<b>-</b>	<b>3.032</b>	<b>4.210</b>
<b>Totale Proventi e oneri su investimenti</b>	<b>41.525</b>	<b>-2.607</b>	<b>38.918</b>	<b>33.788</b>

I proventi netti con rischio a carico del Gruppo sono pari a 38.918 migliaia di euro, con un incremento del 15,2% rispetto al 30 giugno 2014.

Il rendimento medio ponderato del comparto "obbligazioni e altri titoli a reddito fisso" al 30 giugno 2015 è stato del 3,95% rispetto al 3,90% del primo semestre dell'anno precedente.

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

(importi in migliaia di euro)

Proventi netti su investimenti	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersettoriali		Totale	
	30/06/15	30/06/14	30/06/15	30/06/14	30/06/15	30/06/14	30/06/15	30/06/14	30/06/15	30/06/14
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-5	14	-	-	-	-	-	-	-5	14
Proventi e oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.536	12	-151	-349	-186	-	42	200	2.241	-137
Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	34.631	32.257	-1.013	-2.583	32	32	-	-5	33.650	29.701
Utili da trading su immobili	-	-	2.493	3.801	-	-	-	-	2.493	3.801
Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	159	113	416	342	-	-	-36	-46	539	409
<b>Totale</b>	<b>37.321</b>	<b>32.396</b>	<b>1.745</b>	<b>1.211</b>	<b>-154</b>	<b>32</b>	<b>6</b>	<b>149</b>	<b>38.918</b>	<b>33.788</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)

<b>PASSIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>30/06/2015</b>	31/12/2014	Variazione
<b>Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati e derivanti dalla gestione dei Fondi</b>			
<b>Pensione</b>	<b>68.713</b>	<b>65.665</b>	<b>4,6%</b>
- Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse a Indici e Fondi di investimento	52.336	50.077	
- Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse ai Fondi Pensione	16.377	15.588	
<b>Altre Passività finanziarie</b>	<b>168.747</b>	<b>314.166</b>	<b>-46,3%</b>
- Depositi di riassicurazione	15.856	15.856	
- Debiti bancari	93.395	250.872	
- Altri debiti finanziari	1.886	3.082	
- Passività finanziarie diverse	57.610	44.356	
<b>TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>237.460</b>	<b>379.831</b>	<b>-37,5%</b>

La sensibile riduzione della voce è riconducibile al rimborso da parte della controllata Acacia 2000 del finanziamento ipotecario in essere per complessivi 121.225 migliaia di euro.

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

## Politiche 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 30/06/2015	% di composizione	Valore di bilancio al 31/12/2014	% di composizione
<b>TITOLI DI DEBITO</b>	<b>1.893.887</b>	<b>92,3%</b>	<b>1.985.175</b>	<b>94,0%</b>
Titoli di Stato quotati:	<b>1.859.508</b>	<b>90,6%</b>	<b>1.950.421</b>	<b>92,4%</b>
a tasso fisso	1.785.543	87,0%	1.875.623	88,9%
a tasso variabile	73.965	3,6%	74.798	3,5%
Titoli di Stato non quotati:	<b>1.281</b>	<b>0,1%</b>	<b>1.381</b>	<b>0,1%</b>
a tasso variabile	1.281	0,1%	1.381	0,1%
Titoli Corporate quotati:	<b>27.914</b>	<b>1,4%</b>	<b>28.254</b>	<b>1,3%</b>
a tasso fisso	19.558	1,0%	19.860	0,9%
a tasso variabile	8.356	0,4%	8.394	0,4%
Titoli Corporate non quotati:	<b>74</b>	<b>0,0%</b>	<b>88</b>	<b>0,0%</b>
a tasso fisso	74	0,0%	88	0,0%
Titoli emittenti sovranazionali quotati:	<b>5.110</b>	<b>0,2%</b>	<b>5.031</b>	<b>0,2%</b>
a tasso fisso	5.110	0,2%	5.031	0,2%
di cui				
Totale Titoli a tasso fisso	1.810.285	95,6%	1.900.602	95,7%
Totale Titoli a tasso variabile	83.602	4,4%	84.573	4,3%
<b>Totale titoli di debito</b>	<b>1.893.887</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.985.175</b>	<b>100,0%</b>
di cui				
Totale Titoli quotati	1.892.532	100,0%	1.983.706	99,9%
Totale Titoli non quotati	1.355	0,0%	1.469	0,1%
<b>Totale titoli di debito</b>	<b>1.893.887</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.985.175</b>	<b>100,0%</b>
<b>TITOLI DI CAPITALE</b>	<b>108.479</b>	<b>5,3%</b>	<b>94.438</b>	<b>4,5%</b>
azioni quotate	10.777	0,5%	8.296	0,4%
azioni e quote non quotate	97.702	4,8%	86.142	4,1%
<b>QUOTE OICR</b>	<b>49.471</b>	<b>2,4%</b>	<b>32.475</b>	<b>1,6%</b>
<b>TOTALE</b>	<b>2.051.837</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.112.088</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 1.810.285 migliaia di euro (95,6% del portafoglio obbligazionario con rischio di investimento a carico del Gruppo) di cui 1.780.538 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 30/06/2015</b>	<b>1.780.538</b> <sup>(1)</sup>
<b>Variazioni</b>	
Aumento di 100 BP	-84.975
Diminuzione di 100 BP	63.128

<sup>(1)</sup> di cui 855.343 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 83.602 migliaia di euro (4,4% 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 846 e 516 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	166.490	9,2%
1<X<2	316.828	17,5%
2<X<3	109.562	6,1%
3<X<4	151.302	8,4%
4<X<5	158.645	8,8%
5<X<10	720.826	39,7%
oltre	186.632	10,3%
<b>Totale</b>	<b>1.810.285</b>	<b>100,0%</b>

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

Tipo tasso	Indicizzazione	Importi	% composizione
Constant mat. Swap	Euroswap 10Y	25.146	30,1%
Constant mat. Swap	Euroswap 30Y	9.197	11,0%
variabile	BOT 3 mesi	1.281	1,5%
variabile	BOT 6 mesi	43.207	51,7%
variabile	altro	4.771	5,7%
<b>Totale</b>		<b>83.602</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 83.005 migliaia di euro. Al fine di esprimere la relativa sensibilità si segnala che un incremento di 100 BP della curva dei tassi di interesse comporterebbe maggiori interessi passivi per 830 migliaia di euro.

I titoli di capitale sono esposti al **rischio di prezzo**, cioè alla possibilità che il valore di mercato fluttui a seguito di variazioni che derivino da fattori specifici del singolo strumento o del suo emittente oppure 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 30.06.2015 una perdita del 10%, il patrimonio netto di Gruppo diminuirebbe di 1.077 migliaia di euro.

Il Gruppo non è esposto al **rischio di valuta** in quanto alla data del 30.06.2015 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 30.06.2015 oltre il 95% delle attività finanziarie detenute era quotato su un mercato regolamentato.

### Rischio di credito

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

Come è possibile notare dalla tabella sotto riportata, alla data del 30.06.2015 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	5.110	0,3%
AA+ / AA-	13.297	0,7%
A+ / A-	3.823	0,2%
BBB+ / BBB- (*)	1.871.645	98,8%
Totale investment grade	1.893.875	100,0%
Non investment grade	12	0,0%
<b>Totale</b>	<b>1.893.887</b>	<b>100,0%</b>

(\*) di cui 1.863.287 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.

## 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.

La seguente tabella riepiloga i più significativi rapporti economico-patrimoniali intervenuti nel corso del semestre con le imprese del Gruppo non consolidate integralmente.

(importi in migliaia di euro)

Parti correlate	Altri Crediti	Finanziamenti	Impegni per sottoscrizione di investimenti	Altri debiti	Ricavi	Costi
Collegate	358	11.876	651	512	6	2.198
<b>Totale</b>	<b>358</b>	<b>11.876</b>	<b>651</b>	<b>512</b>	<b>6</b>	<b>2.198</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 le Società Controllate

Per il triennio 2014 - 2016 la Capogruppo ha rinnovato 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. e Valsalaria S.r.l.. Per il triennio 2015-2017 l'opzione per il consolidato fiscale nazionale sarà rinnovata con riferimento alle controllate Vittoria Immobiliare S.p.A., Gestimmobili S.r.l., Interimmobili S.r.l., Interbilancia S.r.l., VRG Domus S.r.l. e sarà esercitata l'opzione dalla controllata VP Sviluppo S.r.l..

Con riferimento all'anno 2015 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 S.p.A., 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 Prima S.r.l., Immobiliare Bilancia S.r.l., Valsalaria S.r.l. e Vaimm Sviluppo S.r.l..

## 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 651 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 2.148 migliaia di euro e ha erogato un finanziamento fruttifero che presenta un saldo di 500 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 1.614 migliaia di euro (1.369 migliaia di euro al 31 dicembre 2014).

### **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 2014.

### **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 3.479 migliaia di euro (2.751 migliaia di euro al 31 dicembre 2014).

### **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 1.808 migliaia di euro (1.852 migliaia di euro al 31 dicembre 2014).

### **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 3.975 migliaia di euro (5.000 migliaia di euro al 31 dicembre 2014).

## Fatti di rilievo successivi al primo semestre 2015 e evoluzione prevedibile della gestione

Nel mese di luglio, la Capogruppo ha acquistato una ulteriore quota del 9,0% di Touring Vacanze S.r.l., portando così al 46,0% la propria quota di partecipazione nella Società.

Il risultato del semestre, in linea con gli obiettivi dell'anno, consente di confermare un costante rafforzamento patrimoniale, alla luce della normativa *Solvency II* che entrerà in vigore nel 2016.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 30 luglio 2015



# **Bilancio Semestrale Consolidato Abbreviato**

**Esercizio 2015**

## Stato Patrimoniale

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Relazione Consolidata al 30 giugno 2015

### STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	30/06/2015	31/12/2014
<b>1</b>	<b>ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	<b>24.646</b>	<b>27.692</b>
1.1	Avviamento	0	0
1.2	Altre attività immateriali	24.646	27.692
<b>2</b>	<b>ATTIVITÀ MATERIALI</b>	<b>567.287</b>	<b>563.314</b>
2.1	Immobili	557.465	553.374
2.2	Altre attività materiali	9.822	9.940
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	<b>51.931</b>	<b>60.501</b>
<b>4</b>	<b>INVESTIMENTI</b>	<b>2.332.392</b>	<b>2.370.663</b>
4.1	Investimenti immobiliari	87.177	88.440
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	24.756	22.292
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	56.173	56.709
4.4	Finanziamenti e crediti	99.909	82.178
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.995.653	2.055.363
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	68.724	65.681
<b>5</b>	<b>CREDITI DIVERSI</b>	<b>187.362</b>	<b>213.459</b>
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	131.349	173.982
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	10.540	4.251
5.3	Altri crediti	45.473	35.226
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	<b>156.652</b>	<b>183.322</b>
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0
6.2	Costi di acquisizione differiti	7.559	7.487
6.3	Attività fiscali differite	118.803	126.637
6.4	Attività fiscali correnti	24.864	24.229
6.5	Altre attività	5.426	24.969
<b>7</b>	<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>243.698</b>	<b>231.007</b>
	<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>3.563.968</b>	<b>3.649.958</b>



Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Relazione Consolidata al 30 giugno 2015

## STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	30/06/2015	31/12/2014
<b>1</b>	<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>650.520</b>	<b>627.318</b>
<b>1.1</b>	<b>di pertinenza del gruppo</b>	<b>641.030</b>	<b>614.528</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	394.229	335.846
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	104.697	105.312
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	57	-212
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	40.794	72.329
<b>1.2</b>	<b>di pertinenza di terzi</b>	<b>9.490</b>	<b>12.790</b>
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	9.500	12.820
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0	0
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-10	-30
<b>2</b>	<b>ACCANTONAMENTI</b>	<b>5.339</b>	<b>4.872</b>
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE</b>	<b>2.493.060</b>	<b>2.434.695</b>
<b>4</b>	<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>237.460</b>	<b>379.831</b>
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	68.713	65.665
4.2	Altre passività finanziarie	168.747	314.166
<b>5</b>	<b>DEBITI</b>	<b>78.560</b>	<b>90.415</b>
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	10.146	11.444
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	1.860	7.254
5.3	Altri debiti	66.554	71.717
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	<b>99.029</b>	<b>112.827</b>
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2	Passività fiscali differite	60.020	71.012
6.3	Passività fiscali correnti	1.668	1.919
6.4	Altre passività	37.341	39.896
	<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>3.563.968</b>	<b>3.649.958</b>

# Conto Economico

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Relazione Consolidata al 30 giugno 2015

(importi in migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO		Note	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
1.1	Premi netti		636.910	615.346	1.232.708
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	25	649.295	630.369	1.269.854
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	25	12.385	15.023	37.146
1.2	Commissioni attive	26	262	389	751
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	27	-5	14	2
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	27	2.793	739	3.165
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	27	38.166	36.427	86.715
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>		32.719	34.044	68.907
1.5.2	<i>Altri proventi</i>		2.882	1.834	4.065
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>		2.510	549	13.742
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>		55	0	1
1.6	Altri ricavi	28	7.816	9.879	14.418
<b>1</b>	<b>TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>		<b>685.942</b>	<b>662.794</b>	<b>1.337.759</b>
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri		467.022	443.833	901.041
2.1.1	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	25	484.203	453.436	933.887
2.1.2	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	25	-17.181	-9.603	-32.846
2.2	Commissioni passive	29	0	14	26
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	27	552	876	1.847
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	27	4.516	6.726	11.709
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>		1.362	3.244	5.451
2.4.2	<i>Altri oneri</i>		1.462	1.887	2.558
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>		10	0	0
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>		1.682	1.595	3.700
2.5	Spese di gestione		132.905	125.314	255.424
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	30	108.276	104.519	209.226
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	30	1.172	1.198	2.764
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	30	23.457	19.597	43.434
2.6	Altri costi	31	21.400	27.166	48.546
<b>2</b>	<b>TOTALE COSTI E ONERI</b>		<b>626.395</b>	<b>603.929</b>	<b>1.218.593</b>
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>59.547</b>	<b>58.865</b>	<b>119.166</b>
3	Imposte	32	18.763	21.524	46.867
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>		<b>40.784</b>	<b>37.341</b>	<b>72.299</b>
4	<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>		<b>40.784</b>	<b>37.341</b>	<b>72.299</b>
	di cui di pertinenza del gruppo		40.794	37.184	72.329
	di cui di pertinenza di terzi	15	-10	157	-30
	UTILE per azione Base		0,61	0,55	1,07
	UTILE per azione Diluito		0,61	0,55	1,07

## Conto Economico complessivo

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
Relazione Consolidata al 30 giugno 2015

(importi in migliaia di euro)

CONTI ECONOMICI COMPLESSIVI	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>40.784</b>	<b>37.341</b>	<b>72.299</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a conto economico</b>	<b>269</b>	<b>-307</b>	<b>-562</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	269	-307	-562
Altri elementi		-	-
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a conto economico</b>	<b>-615</b>	<b>43.853</b>	<b>51.929</b>
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-615	43.853	51.929
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>-346</b>	<b>43.546</b>	<b>51.367</b>
<b>TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO</b>	<b>40.438</b>	<b>80.887</b>	<b>123.666</b>
<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>	<b>40.448</b>	<b>80.730</b>	<b>123.696</b>
<b>di cui di pertinenza di terzi</b>	<b>-10</b>	<b>157</b>	<b>-30</b>

## Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
Relazione Consolidata al 30 giugno 2015

		Esistenza al 31/12/2013	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Variazioni interessenze partecipative	Esistenza al 30/06/2014
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	Capitale	67.379	0	0		0		67.379
	Altri strumenti patrimoniali	0	0	0		0		0
	Riserve di capitale	33.874	0	0		0		33.874
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	297.933	0	53.530		-12.128	-3.471	335.864
	(Azioni proprie)	0	0	0		0		0
	Utile (perdita) dell'esercizio	53.530	0	-16.346		0		37.184
	Altre componenti del conto economico complessivo	53.733	0	43.047	499	0		97.279
<b>Totale di pertinenza del gruppo</b>	<b>506.449</b>	<b>0</b>	<b>80.231</b>	<b>499</b>	<b>-12.128</b>	<b>-3.471</b>	<b>571.580</b>	
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Capitale e riserve di terzi	21.625	0	454			-9.230	12.849
	Utile (perdita) dell'esercizio	454	0	-297		0		157
	Altre componenti del conto economico complessivo	0	0	0	0	0	0	0
	<b>Totale di pertinenza di terzi</b>	<b>22.079</b>	<b>0</b>	<b>157</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-9.230</b>	<b>13.006</b>
<b>Totale</b>	<b>528.528</b>	<b>0</b>	<b>80.388</b>	<b>499</b>	<b>-12.128</b>	<b>-12.701</b>	<b>584.586</b>	

(importi in migliaia di euro)

		Esistenza al 31/12/2014	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Variazioni interessenze partecipative	Esistenza al 30/06/2015
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	Capitale	67.379		0				67.379
	Altri strumenti patrimoniali	0		0				0
	Riserve di capitale	33.874		0				33.874
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	335.846		72.329		-12.802	-1.144	394.229
	(Azioni proprie)	0		0				0
	Utile (perdita) dell'esercizio	72.329		-31.535				40.794
	Altre componenti del conto economico complessivo	105.100	0	1.060	-1.406	0	0	104.754
<b>Totale di pertinenza del gruppo</b>	<b>614.528</b>	<b>0</b>	<b>41.854</b>	<b>-1.406</b>	<b>-12.802</b>	<b>-1.144</b>	<b>641.030</b>	
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Capitale e riserve di terzi	12.820		-30			-3.290	9.500
	Utile (perdita) dell'esercizio	-30		20				-10
	Altre componenti del conto economico complessivo	0		0				0
	<b>Totale di pertinenza di terzi</b>	<b>12.790</b>	<b>0</b>	<b>-10</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-3.290</b>	<b>9.490</b>
<b>Totale</b>	<b>627.318</b>	<b>0</b>	<b>41.844</b>	<b>-1.406</b>	<b>-12.802</b>	<b>-4.434</b>	<b>650.520</b>	

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

## Rendiconto finanziario – metodo indiretto

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Relazione Consolidata al 30 giugno 2015

(importi in migliaia di euro)

	30/06/2015	30/06/2014
<b>Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte</b>	<b>59.547</b>	<b>58.865</b>
<b>Variazione di elementi non monetari</b>	<b>82.515</b>	<b>175.486</b>
Variazione della riserva premi danni	14.487	16.881
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	14.779	55.696
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	37.669	105.574
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-72	-76
Variazione degli accantonamenti	467	2.673
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	2.241	-137
Altre Variazioni	12.944	-5.125
<b>Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa</b>	<b>14.242</b>	<b>11.533</b>
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	29.652	32.013
Variazione di altri crediti e debiti	-15.410	-20.480
<b>Imposte pagate</b>	<b>-18.763</b>	<b>-21.524</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria</b>	<b>5</b>	<b>-33</b>
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	3.048	2.715
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	-3.043	-2.748
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>137.546</b>	<b>224.327</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-4.436	-3.833
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	-17.731	2.193
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	536	10.993
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	59.095	-190.591
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	-927	6.873
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento		0
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>36.537</b>	<b>-174.365</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	-12.802	-12.128
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	-3.171	-11.282
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	0	0
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	-145.419	-16.028
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>-161.392</b>	<b>-39.438</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	231.007	167.120
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	12.691	10.524
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	243.698	177.644

## 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**.

I relativi principi utilizzati nella redazione delle seguenti Note esplicative, sono riportati nei paragrafi “Forma e contenuto” e “Criteri di valutazione” a pagina 6.

## Note esplicative a carattere generale

### Area di consolidamento

Il prospetto che segue elenca le società consolidate 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	369.718	67,54	28,40	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	
				41,67	Aspevi Roma S.r.l.
Consorzio Servizi Assicurativi	Milano	360.000		6,94	Aspevi Milano S.r.l.
				6,94	Plurico S.r.l.

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

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

In data 14 maggio 2015, Vittoria Assicurazioni ha sottoscritto la quota di aumento, risultata inoptata dagli altri Soci, divenendo così titolare di una partecipazione pari al 65,51% del capitale con un esborso di 150.000 migliaia di euro.

In data 29 giugno Vittoria Assicurazioni ha acquistato un'ulteriore quota del 2,03% di Acacia 2000 S.r.l. al prezzo di 4.650 migliaia di euro.

Al 30 giugno 2015 il Gruppo Vittoria Assicurazioni S.p.A. partecipa al capitale di Acacia 2000 S.r.l. con una quota pari al 95,94% (Vittoria Assicurazioni 67,54% Vittoria Immobiliare 28,40%).

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

In data 7 maggio 2015 il socio unico Vittoria Assicurazioni ha versato alla controllata 3.000 migliaia di euro in conto futuro aumento di capitale.

**Interimmobili S.r.l.**

Nel mese di aprile 2015 il socio Vittoria Immobiliare ha versato ad Interimmobili S.r.l. 294 migliaia di euro a titolo di copertura perdite.

**Consorzio Servizi Assicurativi**

Nel corso del semestre, l'Assemblea del Consorzio Servizi Assicurativi ha deliberato l'ammissioni di nuovi consorziati, con conseguente aumento del fondo consortile a 360 migliaia di euro.

Al 30 giugno 2015, la percentuale del Gruppo è ora pari al 55,56% (41,67% Aspevi Roma; 6,94% Aspevi Milano; 6,94% Plurico).

Il prospetto che segue elenca le società consolidate con il metodo del patrimonio netto ai sensi dello IAS 28.

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

Denominazione	Sede	Capitale Sociale Euro	%Possesso		Tramite
			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 nel semestre:

Nessuna variazione è intervenuta nel semestre.



### 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 Semestrale Abbreviato”.

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

(importi in migliaia di euro)

Attivi	Italia		Europa		Resto del mondo		Totale	
	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014
	Strumenti di debito	1.863.287	1.954.329	25.489	25.815	5.110	5.031	1.893.886
Strumenti di capitale e quote di OICR	77.828	58.731	80.143	66.982	-	-	157.971	125.713
Immobili	644.642	641.814	-	-	-	-	644.642	641.814
Altri attivi	867.469	897.256	-	-	-	-	867.469	897.256
<b>Totale</b>	<b>3.453.226</b>	<b>3.552.130</b>	<b>105.632</b>	<b>92.797</b>	<b>5.110</b>	<b>5.031</b>	<b>3.563.968</b>	<b>3.649.958</b>

Costi pluriennali	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Totale	
	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014
	Altri attivi materiali	9.773	9.867	49	73	-	-	9.822
Altri attivi immateriali	24.636	27.691	10	1	-	-	24.646	27.692
Immobili strumentali	113.385	115.643	1.019	1.031	587	594	114.991	117.268
<b>Totale</b>	<b>147.794</b>	<b>153.201</b>	<b>1.078</b>	<b>1.105</b>	<b>587</b>	<b>594</b>	<b>149.459</b>	<b>154.900</b>

Ricavi (al lordo delle elisioni intersettoriali)	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Europa		Totale	
	30/06/15	30/06/14	30/06/15	30/06/14	30/06/15	30/06/14	30/06/15	30/06/14	30/06/15	30/06/14
	Premi assicurativi - lavoro diretto	343.170	329.776	211.576	205.926	108.834	110.694	2	11	663.582
Margini su trading e costruzione	1.600	3.230	893	571	-	-	-	-	2.493	3.801
Servizi e fitti attivi	828	750	614	749	-	-	-	-	1.442	1.499
<b>Totale</b>	<b>345.598</b>	<b>333.756</b>	<b>213.083</b>	<b>207.246</b>	<b>108.834</b>	<b>110.694</b>	<b>2</b>	<b>11</b>	<b>667.517</b>	<b>651.707</b>

## Note esplicative a carattere specifico

### Stato Patrimoniale Consolidato

Nota 2	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Altre attività immateriali	24.646	27.692	-3.046
Altre attività materiali	9.822	9.940	-118
Immobili	557.465	553.374	4.091

#### Altre Attività immateriali

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, 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

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	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Immobili strumentali	114.991	117.268	-2.277
Immobili di trading	126.328	123.191	3.137
Immobili in costruzione	316.146	312.915	3.231
<b>Totale</b>	<b>557.465</b>	<b>553.374</b>	<b>4.091</b>

### ▪ Immobili strumentali

Il valore contabile degli immobili strumentali al 30 giugno 2015 si riferisce per 1.530 migliaia di euro a immobili della controllata Vaimm Sviluppo S.r.l., per 15.920 migliaia di euro a immobili della controllata Vittoria Properties S.r.l., per 5.317 migliaia di euro a immobili di Vittoria Immobiliare S.p.A., per 250 migliaia di euro a beni della controllata Acacia 2000 S.r.l. e per 91.974 migliaia di euro a immobili della Capogruppo, di cui 82.523 migliaia di euro sono costituiti dalla sede sociale di Vittoria Assicurazioni.

La seguente tabella mostra la movimentazione intervenuta nel semestre:

(importi in migliaia di euro)

Immobili strumentali	31/12/14	Acquisti	Ammortamenti	30/06/15
Valore lordo	135.996	5	0	136.001
Fondo ammortamento	18.728	0	2.282	21.010
<b>Valore netto contabile</b>	<b>117.268</b>	<b>5</b>	<b>-2.282</b>	<b>114.991</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.

Il valore corrente degli immobili strumentali, allocato al livello 3 della gerarchia del *fair value*, al 30 giugno 2015 risulta pari a 149.970 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 nel semestre:

(importi in migliaia di euro)

Immobili	Attività di trading	Attività di costruzione	Totale
<b>Valore di bilancio al 31/12/2014</b>	<b>123.191</b>	<b>312.915</b>	<b>436.106</b>
Acquisti escluso oneri finanziari capitalizzati	5.259	11.634	16.893
Oneri finanziari capitalizzati	339	1.575	1.914
Vendite e acconti ricevuti	-2.532	-12.400	-14.932
Utili (perdite) rilevati	71	2.422	2.493
<b>Valore di bilancio al 30/06/2015</b>	<b>126.328</b>	<b>316.146</b>	<b>442.474</b>

La Relazione sulla Gestione illustra le principali attività immobiliari svolte nel semestre. Il valore corrente, allocato al livello 3 della gerarchia del *fair value*, al 30 giugno 2015 risulta pari a 127.555 migliaia di euro per le attività di trading e 366.064 migliaia di euro per le attività di costruzione, determinato sulla base di perizie indipendenti che si basano sull'attualizzazione dei prezzi di vendita di mercato.

Nota 3	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Riserve tecniche a carico Riassicuratori	51.931	60.501	-8.570

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	
	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014
<b>Riserve Danni</b>	44.597	53.547	332	306	44.929	53.853
Riserva premi	15.867	16.007	-	-	15.867	16.007
Riserva sinistri	28.730	37.540	332	306	29.062	37.846
<b>Riserve Vita</b>	7.002	6.648	-	-	7.002	6.648
Riserva per somme da pagare	198	-	-	-	198	-
Riserve matematiche	6.776	6.609	-	-	6.776	6.609
Altre riserve	28	39	-	-	28	39
<b>Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	51.599	60.195	332	306	51.931	60.501

Nota 4	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Investimenti immobiliari	87.177	88.440	-1.263

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 degli investimenti immobiliari, allocato al livello 3 della gerarchia del *fair value*, al 30 giugno 2015 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****30/06/2015 31/12/2014 Variazione**

---

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	24.756	22.292	2.464
--	--------	--------	-------

---

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)

	<b>30/06/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
S.In.T. S.p.A.	510	453
Yarpa. S.p.A.	14.222	11.528
Movincom Servizi S.p.A.	1.597	1.796
VZ Real Estate S.r.l.	24	98
Mosaico S.p.A.	88	111
Pama & Partners S.r.l.	313	322
Consorzio Movincom S.c.r.l.	36	14
Spefin Finanziaria S.p.A.	283	283
Valsalaria A.11 S.r.l.	28	32
Touring Vacanze S.r.l.	7.655	7.655
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>24.756</b>	<b>22.292</b>

La quota di Gruppo dei risultati delle collegate corrisponde ad un saldo netto positivo di 2.426 migliaia di euro (rivalutazioni pari a 2.751 migliaia di euro e svalutazioni per 325 migliaia di euro).

A seguito dei risultati negativi, la Capogruppo, già al 31 dicembre 2014, 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 2.464 migliaia di euro, riflette gli investimenti e disinvestimenti effettuati e illustrati nella Relazione, 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 31/12/2014</b>	<b>22.292</b>
<b>Acquisti e sottoscrizioni:</b>	<b>38</b>
Consorzio Movincom S.c.r.l.	38
<b>Variazioni per effetto della valutazione con il metodo del patrimonio netto</b>	<b>2.426</b>
S.In.T. S.p.A.	57
Yarpa. S.p.A.	2.694
Movincom Servizi S.p.A.	-199
VZ Real Estate S.r.l.	-74
Mosaico S.p.A.	-23
Pama & Partners S.r.l.	-9
Consorzio Movincom S.c.r.l.	-16
Valsalaria A.11 S.r.l.	-4
<b>Valore di bilancio al 30/06/2015</b>	<b>24.756</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
S.In.T S.p.A.	3.053	1.118	1.992	1.058	117	-	2.898	3.114
Gruppo Yarpa S.p.A.	56.716	27.419	1.204	52.080	5.641	-	2.143	8.733
Movincom Servizi S.p.A.	3.762	1.431	338	3.423	- 425	-	646	220

Investimenti posseduti sino alla scadenza	56.173	56.709	-536
Finanziamenti e crediti	99.909	82.178	17.731
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.995.653	2.055.363	-59.710
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	68.724	65.681	3.043

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 Semestrale Abbreviato".

**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	Attività con rischio a carico Assicurati e connesse alla gestione dei fondi pensione	Obbligazioni, altri titoli a reddito fisso e warrant	
<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>
<b>Acquisti e sottoscrizioni</b>			19.438	153.745	173.183	2.238		175.421
<b>Vendite e rimborsi</b>	-113		-8.221	-198.221	-206.442	-1.046		-207.601
<b>Altre variazioni:</b>								
- scarti per interesse effettivo	42			-2.031	-2.031			-1.989
- adeguamento a fair value						437	-6	431
- utilizzo riserva AFS		14.062	5.778	-44.253	-24.413			-24.413
- variazione ratei	-465			13	13			-452
- altri movimenti		-21	1	-	-20	1.419	1	1.400
<b>Saldo al 30/06/2015</b>	<b>56.173</b>	<b>108.479</b>	<b>49.471</b>	<b>1.837.703</b>	<b>1.995.653</b>	<b>68.713</b>	<b>11</b>	<b>2.120.550</b>

### Finanziamenti e crediti

Al 30 giugno 2015 i finanziamenti e crediti ammontano a 99.909 migliaia di euro (82.178 migliaia di euro al 31 dicembre 2014).

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 7.401 migliaia di euro;
- mutui concessi dalla Capogruppo a terzi e garantiti da ipoteca per 3.079 migliaia di euro;
- prestiti su polizze Vita per 2.239 migliaia di euro;
- prestiti concessi ai dipendenti e agli Agenti principalmente per riverse dalla Capogruppo per 23.529 migliaia di euro;
- finanziamenti concessi dalla Capogruppo alla Spefin Finanziaria S.p.A. per 3.975 migliaia di euro e alla S.IN.T. S.p.A. per 500 migliaia di euro;
- la contropartita degli impegni della Capogruppo per i versamenti destinati al finanziamento di investimenti in operazioni di private equity pari a 57.609 migliaia di euro, di cui 651 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 13.465 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.

	(importi in migliaia di euro)	
<b>Attività Finanziarie</b>	<b>Valore di Bilancio</b>	<b>Fair Value</b>
Investimenti posseduti sino alla scadenza	56.173	60.916
Finanziamenti e crediti	99.909	99.909
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.995.653	1.995.653
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	11	11
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	68.713	68.713
<b>Totale</b>	<b>2.220.459</b>	<b>2.225.202</b>

Si rimanda alla sezione dedicata agli "Allegati al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato" 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.

La partecipazione nella società Yam Invest S.A. è stata allocata al livello 3, in ragione della rilevanza delle variabili non osservabili su cui si basa la perizia.

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



Nota 7	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	131.349	173.982	-42.633

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)		
<b>Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Crediti nei confronti di assicurati per premi	55.083	55.964
Crediti verso intermediari di assicurazione	40.624	75.931
Crediti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	5.474	6.541
Crediti verso Assicurati e terzi per somme da recuperare	30.168	35.546
<b>Totale</b>	<b>131.349</b>	<b>173.982</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	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	10.540	4.251	6.289

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	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Altri crediti	45.473	35.226	10.247

La voce accoglie, tra le poste più significative, crediti per acconto imposte Assicurati dei Rami Danni per 21.990 migliaia di euro e crediti delle Società immobiliari per acconti versati e varie per 9.966 migliaia di euro e 4.101 migliaia di euro di crediti delle Società di Servizi prevalentemente verso broker assicurativi.

Nota 10	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Costi di acquisizione differiti	7.559	7.487	72

Sono iscritti in tale voce i costi di acquisizione liquidati anticipatamente alla sottoscrizione dei contratti assicurativi pluriennali. La voce si riferisce per 5.702 migliaia di euro al settore Vita e per 1.857 migliaia di euro al settore Danni.

<b>Nota 11</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Variazione</b>
Attività fiscali differite	118.803	126.637	-7.834

La posta comprende le imposte differite attive di competenza della Capogruppo per 115.114 migliaia di euro, del settore immobiliare per 4.411 migliaia di euro, del settore servizi per 830 migliaia di euro e -1.552 migliaia di euro relative a scritture di elisione.

<b>Nota 12</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Variazione</b>
Attività fiscali correnti	24.864	24.229	635

La posta comprende principalmente crediti della Capogruppo verso l'amministrazione finanziaria per 23.567 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 942 migliaia di euro.

<b>Nota 13</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Variazione</b>
Altre attività	5.426	24.969	-19.543

La posta comprende le commissioni passive differite connesse a contratti di investimento per 204 migliaia di euro e i risconti attivi, riferiti principalmente a spese generali, per 4.083 migliaia di euro.

<b>Nota 14</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Variazione</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	243.698	231.007	12.691

La posta si riferisce a depositi bancari per 243.651 migliaia di euro e a consistenze di cassa per 47 migliaia di euro.

## Nota 15

30/06/2015 31/12/2014 Variazione

Patrimonio netto di Gruppo	641.030	614.528	26.502
Patrimonio netto di terzi	9.490	12.790	-3.300

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

La composizione è riepilogata nella seguente tabella:

(importi in migliaia di euro)

COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO NETTO	30/06/2015	31/12/2014
<b>Totale Patrimonio di pertinenza del Gruppo</b>	<b>641.030</b>	<b>614.528</b>
Capitale Sociale	67.379	67.379
Riserve di capitale	33.874	33.874
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	394.229	335.846
Utili (perdite) su attività finanziarie disponibili per la vendita	104.697	105.312
Altri utili (perdite) rilevati direttamente nel patrimonio	57	-212
Risultato dell'esercizio di Gruppo	40.794	72.329
<b>Totale Patrimonio di pertinenza di terzi</b>	<b>9.490</b>	<b>12.790</b>
Capitale e riserve di terzi	9.500	12.820
Risultato dell'esercizio di pertinenza di terzi	-10	-30
<b>Totale Patrimonio Consolidato</b>	<b>650.520</b>	<b>627.318</b>

Al 30 giugno 2015 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 12.128.206 per il 2014 e a Euro 12.801.996 per il 2015.

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)

A) Riserva per utili / (perdite) non realizzati	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
<b>31/12/2014</b>	<b>206.521</b>	<b>55.347</b>	<b>151.174</b>
Trasferimento a Conto Ec. per cessione/impairment titoli	-1.974	-568	-1.406
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	-22.438	-10.013	-12.425
<b>Totale movimentazione del periodo</b>	<b>-24.412</b>	<b>-10.581</b>	<b>-13.831</b>
<b>30/06/2015</b>	<b>182.109</b>	<b>44.766</b>	<b>137.343</b>

(importi in migliaia di euro)

B) Riserva per Shadow Accounting	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
<b>31/12/2014</b>	<b>69.826</b>	<b>23.964</b>	<b>45.862</b>
Variazione riserva shadow accounting	-20.122	-6.906	-13.216
<b>30/06/2015</b>	<b>49.704</b>	<b>17.058</b>	<b>32.646</b>

“Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita”  
(importi in migliaia di euro)

Effetti combinati A) - B)	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
<b>31/12/2014</b>	<b>136.695</b>	<b>31.383</b>	<b>105.312</b>
Adeguamento riserva cessione titoli	-1.974	-568	-1.406
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	-22.438	-10.013	-12.425
Variazione riserva shadow accounting	20.122	6.906	13.216
<b>Totale movimentazione del periodo</b>	<b>-4.290</b>	<b>-3.675</b>	<b>-615</b>
<b>30/06/2015</b>	<b>132.405</b>	<b>27.708</b>	<b>104.697</b>

Nota 16	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Accantonamenti	5.339	4.872	467

La seguente tabella evidenzia la movimentazione della posta.

(importi in migliaia di euro)

Accantonamenti	31/12/2014	Accantonamenti dell'esercizio	Utilizzi dell'esercizio	30/06/2015
Fondo oneri a finire	404	392	-62	734
Altri accantonamenti	4.468	148	-11	4.605
<b>Totale</b>	<b>4.872</b>	<b>540</b>	<b>-73</b>	<b>5.339</b>

La voce accoglie gli accantonamenti per costi di commesse immobiliari ancora da sostenere, relativamente alle unità immobiliari già rogitate e per fondi rischi stanziati per far fronte a oneri derivanti da sanzioni e cause legali in corso.

Riserve tecniche	2.493.060	2.434.695	58.365
------------------	-----------	-----------	--------

La tabella che segue evidenzia la composizione delle riserve tecniche.

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014
<b>Riserve Danni</b>	1.418.556	1.398.240	912	886	1.419.468	1.399.126
Riserva premi	387.869	373.527	47	42	387.916	373.569
Riserva sinistri	1.030.278	1.024.304	865	844	1.031.143	1.025.148
Altre riserve	409	409	-	-	409	409
<b>Riserve Vita</b>	1.073.405	1.035.382	187	187	1.073.592	1.035.569
Riserva per somme da pagare	24.374	24.911	12	12	24.386	24.923
Riserve matematiche	995.989	939.210	173	173	996.162	939.383
Altre riserve	53.042	71.261	2	2	53.044	71.263
<b>Totale Riserve Tecniche</b>	2.491.961	2.433.622	1.099	1.073	2.493.060	2.434.695

Relativamente ai Rami Danni, nel corso del semestre si sono chiuse posizioni oggetto di transazione con controparte, il cui valore di liquidazione è risultato coerente con quanto posto a riserva al 31 dicembre 2014.

Le Altre riserve del segmento Danni si riferiscono alla riserva di senescenza del Ramo Malattia, mentre per il segmento Vita si riferiscono prevalentemente a:

- 7.744 migliaia di euro di riserva per spese di gestione;
- 45.183 migliaia di euro della riserva per passività differite verso Assicurati (49.704 migliaia di euro derivanti dalla valutazione a *fair value* dei titoli disponibili per la vendita, e -4.521 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 ISVAP (ora IVASS) n. 21 del 28 marzo 2008) per un importo pari a 1.917 migliaia di euro (2.024 migliaia di euro al 31/12/2014) ed è calcolata, per i contratti di capitale, tenendo conto della propensione 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 Isvap (ora IVASS) n. 21 del 28 marzo 2008) pari a 979 migliaia di euro (777 migliaia di euro al 31/12/2014) 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 nella relazione semestrale.

Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	68.713	65.665	3.048
Altre passività finanziarie	168.747	314.166	-145.419

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

#### 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 30 giugno 2015 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 31/12/2014</b>	<b>50.077</b>	<b>15.588</b>	<b>65.665</b>
Investimenti della raccolta netta	1.443	278	1.721
Redditi di competenza degli Assicurati	4.294	658	4.952
Somme pagate	-3.478	-147	-3.625
<b>Valore di bilancio al 30/06/2015</b>	<b>52.336</b>	<b>16.377</b>	<b>68.713</b>

#### Altre passività finanziarie

La posta accoglie:

- depositi di riassicurazione per 15.856 migliaia di euro;
- finanziamenti erogati a Società immobiliari per 95.282 migliaia di euro (di cui 71.767 migliaia di euro assistiti da garanzia reale);
- passività relative all'impegno della Capogruppo al versamento di 57.610 migliaia di euro in investimenti in operazioni di private equity, di cui 651 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 76.622 migliaia di euro.

#### Informazioni sul fair value

Il valore di carico delle passività finanziarie rappresenta una buona approssimazione del *fair value*.

Nota 19	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	10.146	11.444	-1.298

La posta risulta così costituita:

	(importi in migliaia di euro)	
<b>Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Debiti verso intermediari di assicurazione	7.866	6.984
Debiti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	2.188	2.760
Debiti verso Assicurati per depositi cauzionali	92	68
Debiti verso fondi di garanzia a favore degli Assicurati	-	1.632
<b>Totale</b>	<b>10.146</b>	<b>11.444</b>

Nota 20	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	1.860	7.254	-5.394

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	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Altri debiti	66.554	71.717	-5.163

La voce comprende:

	(importi in migliaia di euro)	
<b>Altri debiti</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Acconti ricevuti per compromessi effettuati dalle Società immobiliari	3.327	4.740
Debiti verso fornitori	18.298	19.793
Debiti verso dipendenti	2.325	2.463
Benefici ai dipendenti - accantonamenti per T.F.R.	4.852	4.806
Debiti per imposte a carico Assicurati	19.468	22.941
Debiti per oneri tributari diversi (ritenute operate come sostituto d'imposta)	2.209	2.397
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	2.543	2.623
Debiti verso collegate	635	283
Debiti Vari	12.897	11.671
<b>Totale</b>	<b>66.554</b>	<b>71.717</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.

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	2,10%
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	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Passività fiscali differite	60.020	71.012	-10.992

La posta comprende le imposte differite passive di competenza del settore assicurativo per 56.085 migliaia di euro, dei settori Immobiliare e Servizi per 1.141 migliaia di euro e relative a scritture di elisione per 2.793 migliaia di euro riferite principalmente all'allineamento a *fair value* degli attivi detenuti da partecipazioni acquisite negli scorsi esercizi.

Nota 23	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Passività fiscali correnti	1.668	1.919	-251

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	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Altre passività	37.341	39.896	-2.555

La posta comprende principalmente provvigioni da riconoscere sui premi in corso di riscossione alla fine del periodo e stanziamenti per incentivazioni Agenti per 11.197 migliaia di euro, le commissioni attive differite connesse a contratti di investimento per 35 migliaia di euro, fatture e note da ricevere da fornitori per 17.216 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 3.226 migliaia di euro.



## Conto Economico Consolidato

Nota 25	30/06/2015	30/06/2014	Variazione
Premi lordi di competenza	649.295	630.369	18.926
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	12.385	15.023	-2.638
Importi pagati per sinistri e variazione delle riserve tecniche	484.203	453.436	30.767
Quote a carico dei riassicuratori	-17.181	-9.603	-7.578

Il prospetto che segue fornisce indicazioni in merito alla suddivisione tra lavoro diretto, lavoro indiretto, riassicurazione passiva e retrocessione.

	30/06/2015				30/06/2014			
	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Inter-settoriali	Totale	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Inter-settoriali	Totale
<b>PREMI NETTI</b>	<b>509.263</b>	<b>127.647</b>	<b>-</b>	<b>636.910</b>	<b>482.322</b>	<b>133.024</b>	<b>-</b>	<b>615.346</b>
<b>Premi lordi di competenza</b>	<b>521.022</b>	<b>128.273</b>	<b>-</b>	<b>649.295</b>	<b>496.745</b>	<b>133.624</b>	<b>-</b>	<b>630.369</b>
Premi lordi	535.371	128.273	-	663.644	513.066	133.624	-	646.690
a Lavoro diretto	535.309	128.273	-	663.582	513.003	133.404	-	646.407
b Lavoro indiretto	62	-	-	62	63	220	-	283
Variazione della riserva premi	-14.349	-	-	-14.349	-16.321	-	-	-16.321
a Lavoro diretto	-14.343	-	-	-14.343	-16.320	-	-	-16.320
b Lavoro indiretto	-6	-	-	-6	-1	-	-	-1
<b>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</b>	<b>11.759</b>	<b>626</b>	<b>-</b>	<b>12.385</b>	<b>14.423</b>	<b>600</b>	<b>-</b>	<b>15.023</b>
Premi lordi ceduti	11.618	626	-	12.244	13.863	600	-	14.463
a Riassicurazione Passiva	11.618	626	-	12.244	13.863	600	-	14.463
Variazione della riserva premi	141	-	-	141	560	-	-	560
a Riassicurazione Passiva	141	-	-	141	560	-	-	560
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>329.920</b>	<b>134.519</b>	<b>2.583</b>	<b>467.022</b>	<b>308.441</b>	<b>137.652</b>	<b>-2.260</b>	<b>443.833</b>
<b>Importi pagati e variazioni delle riserve tecniche</b>	<b>346.648</b>	<b>134.972</b>	<b>2.583</b>	<b>484.203</b>	<b>317.647</b>	<b>138.049</b>	<b>-2.260</b>	<b>453.436</b>
Lavoro diretto	346.632	134.831	-	481.463	317.645	137.698	-	455.343
Lavoro indiretto	16	141	-	157	2	351	-	353
Shadow accounting su utili delle partecipate	-	-	2.583	2.583	-	-	-2.260	-2.260
<b>Quote a carico dei riassicuratori</b>	<b>16.728</b>	<b>453</b>	<b>-</b>	<b>17.181</b>	<b>9.206</b>	<b>397</b>	<b>-</b>	<b>9.603</b>
Riassicurazione passiva	16.728	453	-	17.181	9.206	397	-	9.603

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

Nota 26	30/06/2015	30/06/2014	Variazione
Commissioni attive	262	389	-127

La voce si riferisce alle commissioni attive di competenza relative ai contratti di investimento senza DPF (Contratti di investimento senza elementi di partecipazione discrezionale: Unit Linked e Fondi Pensione).

Nota 27	30/06/2015	30/06/2014	Variazione
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-5	14	-19
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.793	739	2.054
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	38.166	36.427	1.739
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	552	876	-324
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	4.516	6.726	-2.210

Il prospetto di dettaglio della composizione dei proventi e oneri finanziari è riportato nella specifica sezione dedicata agli "Allegati al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato".

#### 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, si riferiscono a plusvalenze latenti nette.

Con riferimento alle attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico – ovvero riferite ai contratti di investimento Unit Linked e Fondi pensione – i proventi netti rilevati nel semestre ammontano a 4.952 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 30/06/15	Proventi 30/06/14	Oneri 30/06/15	Oneri 30/06/14
Investimenti immobiliari	2.695	1.682	3.144	3.482
Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.098	1.209	-	-
Finanziamenti e crediti	319	650	-	-
Attività Finanziarie disponibili per la vendita	33.062	31.506	10	-
Crediti diversi	284	252	-	-
Disponibilita' liquide e mezzi equivalenti	708	1.128	-	-
Altre passività finanziarie	-	-	1.362	3.244
<b>Totale</b>	<b>38.166</b>	<b>36.427</b>	<b>4.516</b>	<b>6.726</b>

Nota 28	30/06/2015	30/06/2014	Variazione
Altri ricavi	7.816	9.879	-2.063

Il prospetto che segue dettaglia la composizione della posta di bilancio.

Altri ricavi	(importi in migliaia di euro)	
	30/06/15	30/06/14
Margini di trading	2.493	3.801
Plusvalenze vendite immobili strumentali	-	17
Ricavi per servizi: intermediazione immobiliare	595	172
Ricavi per servizi: gestione immobiliare	13	31
Ricavi per servizi: gestione amministrativa, perizie immobiliari e altri proventi	24	26
Ricavi per servizi: altri ricavi per servizi	750	390
Fitti attivi	539	409
Ripristini di valore	-	646
Proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione	2.700	2.887
Plusvalenze derivanti dalla vendita di beni materiali	64	-
Differenze cambio	97	14
Soprawenienze	183	1.163
Altri ricavi diversi	358	323
<b>Totale</b>	<b>7.816</b>	<b>9.879</b>

I proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione si riferiscono per 1.119 migliaia di euro a storno di provvigioni su premi annullati (1.227 migliaia di euro al 30/06/2014), per 1.581 migliaia di euro 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 (887 migliaia di euro al 30/06/2014).

Nota 29	30/06/2015	30/06/2014	Variazione
Commissioni passive	-	14	-14

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: Unit Linked e Fondi Pensione).

Nota 30	30/06/2015	30/06/2014	Variazione
Provvigioni e altre spese di acquisizione	108.276	104.519	3.757
Spese di gestione degli investimenti	1.172	1.198	-26
Altre spese di amministrazione	23.457	19.597	3.860

Il prospetto di dettaglio delle spese della gestione assicurativa è riportato nella specifica sezione dedicata agli "Allegati al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato".

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>30/06/15</b>	<b>30/06/14</b>
Provvigioni di acquisizione	77.142	73.253
Altre spese di acquisizione	28.545	28.536
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-72	-76
Provvigioni di incasso	4.812	5.050
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-2.151	-2.244
<b>Totale</b>	<b>108.276</b>	<b>104.519</b>

### Nota 31

30/06/2015 30/06/2014 Variazione

Altri costi	21.400	27.166	-5.766
-------------	--------	--------	--------

La voce risulta così composta:

(importi in migliaia di euro)

<b>Altri costi</b>	<b>30/06/15</b>	<b>30/06/14</b>
Oneri tecnici connessi a contratti di assicurazione	7.255	12.330
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	600	1.422
Differenze cambio	40	12
Sopravvenienze	1.793	299
Quote di ammortamento	8.191	7.587
Perdite su crediti non assicurativi	-	3.038
Accantonamento a fondo rischi e oneri	679	-
Provvigioni passive segmento Servizi	2.664	2.506
Altri costi diversi	178	-28
<b>Totale</b>	<b>21.400</b>	<b>27.166</b>

Gli altri oneri tecnici si riferiscono per 6.287 migliaia di euro ad annullamenti di natura tecnica di premi, annullamenti premi per inesigibilità e accantonamento al relativo fondo (11.580 migliaia di euro al 30/06/2014) e per 968 migliaia di euro ad oneri per servizi a supporto delle garanzie assicurative e costi sostenuti per contenzioso premi (750 migliaia di euro al 30/06/2014).

### Nota 32

30/06/2015 30/06/2014 Variazione

Imposte	18.763	21.524	-2.761
---------	--------	--------	--------

La voce si riferisce a imposte correnti per 17.623 migliaia di euro e a imposte differite attive per 1.140 migliaia di euro.

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

## Altre informazioni

### Personale dipendente

Il personale dipendente della Vittoria Assicurazioni e delle società consolidate integralmente in carico al 30 giugno 2015 risulta di 610 unità, rispetto a 604 unità al 31 dicembre 2014 e 599 unità al 30 giugno 2014.

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

	30/06/2015	30/06/2014	31/12/2014
Dirigenti	26	26	26
Funzionari	147	147	147
Impiegati	436	422	423
<b>Totale</b>	<b>609</b>	<b>595</b>	<b>596</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 persiste anche nel 2015, anno in cui è stato esteso anche alla controllata VP Sviluppo S.r.l..

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 2015 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., 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, 30 luglio 2015

Allegati al Bilancio consolidato  
semestrale abbreviato

Esercizio 2015

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	67,54	95,94	95,94	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	-	53,47	55,56	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	510
Yarpa S.p.A.	Italia		9	b	27,31	27,31	27,31	14.222
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	88
Pama & Partners S.r.l.	Italia		10	b	-	25,00	25,00	313
Consorzio Movincom S.c.r.l.	Italia		11	b	29,14	29,14	29,14	36
VZ Real Estate S.r.l.	Italia		10	b	-	49,00	49,00	24
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	28
Movincom Servizi S.p.A.	Italia		11	b	46,65	46,65	46,65	1.597

(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 della 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	
	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14
	1	17.912	21.049	6.072	5.984	658	654	4	5	0	0	24.646
2	81.647	83.180	19.942	20.463	456.512	456.940	93	99	9.093	2.632	567.287	563.314
3	44.929	53.653	7.002	6.648	0	0	0	0	0	0	51.931	60.501
4	1.594.879	1.491.081	1.162.027	1.142.137	70.813	8.703	283	283	-495.610	-271.541	2.332.392	2.370.663
4.1	45.901	46.551	41.276	41.889	0	0	0	0	0	0	87.177	88.440
4.2	399.953	239.730	53.257	53.257	63.373	563	283	283	-492.110	-271.541	24.756	22.292
4.3	9.812	9.906	46.361	46.803	0	0	0	0	0	0	56.173	56.709
4.4	93.594	71.312	2.414	2.785	7.401	8.081	0	0	-3.500	0	99.909	82.178
4.5	1.045.619	1.123.582	949.995	931.722	39	59	0	0	0	0	1.995.653	2.055.363
4.6	0	0	68.724	65.681	0	0	0	0	0	0	68.724	65.681
5	172.246	200.507	15.016	18.607	10.671	8.442	4.640	4.951	-15.211	-19.048	187.362	213.459
6	110.537	133.056	39.925	44.808	6.114	6.117	4.525	4.764	-4.449	-5.423	156.652	183.322
6.1	1.857	1.812	5.702	5.675	0	0	0	0	0	0	7.599	7.487
6.2	108.680	131.244	34.223	39.133	6.114	6.117	4.525	4.764	-4.449	-5.423	149.093	175.835
7	149.687	139.100	51.009	31.652	35.351	53.143	7.651	7.112	0	0	243.698	231.007
TOTALE ATTIVITÀ	2.171.837	2.121.826	1.300.993	1.270.299	580.119	533.999	17.196	17.214	-506.177	-293.380	3.563.968	3.649.958
1											650.520	627.318
2	4.234	4.016	0	0	1.105	856	0	0	0	0	5.339	4.872
3	1.419.467	1.399.126	1.078.114	1.042.674	0	0	0	0	-4.521	-7.105	2.493.060	2.434.695
4	66.817	53.318	75.361	72.313	95.282	254.200	0	0	0	0	237.460	379.831
4.1	0	0	68.713	65.665	0	0	0	0	0	0	68.713	65.665
4.2	66.817	53.318	6.648	6.648	95.282	254.200	0	0	0	0	168.747	314.166
5	64.284	77.608	5.530	5.757	14.514	12.538	13.080	13.660	-18.848	-19.148	78.560	90.415
6	58.140	63.318	25.057	30.933	11.722	16.848	1.180	899	2.930	839	99.029	112.827
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ											3.563.968	3.649.958



**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	
	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	31/12/2014
<b>Altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico</b>												
Reserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	269	-307					269	-307		-213	-117	57
Reserva di rivalutazione di attività immateriali		0					0	0		0	0	
Reserva di rivalutazione di attività materiali		0					0	0		0	0	
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		0					0	0		0	0	
Ultili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	269	-307					269	-307		-213	-117	57
Altri elementi		0					0	0		0	0	
<b>Altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico</b>												
Reserva per differenze di cambio nete	791	43.354	-1.406	499	0	0	-615	43.853	-3.675	14.777	104.697	105.312
Ultili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita		0					0	0		0	0	
Ultili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	791	43.354	-1.406	499	0	0	-615	43.853	-3.675	14.777	104.697	105.312
Ultili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera		0					0	0		0	0	
Reserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate		0					0	0		0	0	
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		0					0	0		0	0	
Altri elementi		0					0	0		0	0	
<b>TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>1.060</b>	<b>43.047</b>	<b>-1.406</b>	<b>499</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-346</b>	<b>43.546</b>	<b>-3.888</b>	<b>14.660</b>	<b>104.754</b>	<b>105.100</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
Relazione Consolidata al 30 giugno 2015  
**Dettaglio delle attività finanziarie**

(Importi in migliaia di euro)

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio	
							Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico			
	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	0	0	0	0	9.086	9.107	0	0	0	0	9.086	9.107
Titoli di capitale al fair value	0	0	0	0	99.393	85.331	0	0	9.765	8.775	109.158	94.106
di cui titoli quotati	0	0	0	0	10.777	8.296	0	0	9.765	8.775	20.542	17.071
Titoli di debito	56.173	56.709	0	0	1.837.703	1.928.450	11	16	16.487	15.281	1.910.374	2.000.456
di cui titoli quotati	54.817	55.239	0	0	1.837.703	1.928.451	11	16	16.487	15.279	1.909.018	1.998.985
Quote di OICR	0	0	0	0	49.471	32.475	0	0	34.142	31.431	83.613	63.906
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finanziamenti e crediti interbancari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depositi presso cedenti	0	0	175	175	0	0	0	0	0	0	175	175
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri finanziamenti e crediti	0	0	37.649	31.893	0	0	0	0	0	0	37.649	31.893
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri investimenti finanziari	0	0	62.065	50.110	0	0	0	0	8.319	10.178	70.404	60.288
<b>Totale</b>	<b>56.173</b>	<b>56.709</b>	<b>99.909</b>	<b>82.178</b>	<b>1.995.653</b>	<b>2.055.363</b>	<b>11</b>	<b>16</b>	<b>68.713</b>	<b>65.665</b>	<b>2.220.459</b>	<b>2.259.931</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 30/06/2015	Totale proventi e oneri 30/06/2014
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore di valore	Minusvalenze da valutazione	Fiduzione di valore			
<b>Risultato degli investimenti</b>	<b>32.113</b>	<b>6.152</b>	<b>2.536</b>	<b>3.236</b>	<b>102</b>	<b>38.863</b>	<b>4.678</b>	<b>0</b>	<b>2.333</b>	<b>0</b>	<b>2.345</b>	<b>41.208</b>	<b>34.584</b>
a Derivante da investimenti immobiliari	0	2.695	1.462	0	0	1.233	0	0	1.682	0	-1.682	-449	-1.800
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	0	2.793	562	0	0	2.241	0	0	0	0	0	2.241	-137
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	1.098	0	0	0	0	1.098	0	0	0	0	0	1.098	1.209
d Derivante da finanziamenti e crediti	264	0	0	0	0	264	55	0	0	0	55	319	650
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	30.365	187	0	2.510	10	33.052	0	0	0	0	0	33.052	31.506
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	0	0	0	0	5	0	0	-5	-5	14
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	366	477	522	726	92	975	4.623	0	646	0	3.977	4.952	3.142
<b>Risultato di crediti diversi</b>	<b>284</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>284</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>284</b>	<b>252</b>
<b>Risultato di disponibilit� liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>708</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>708</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>708</b>	<b>1.128</b>
<b>Risultato delle passivit� finanziarie</b>	<b>-1.362</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1.362</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.952</b>	<b>0</b>	<b>-4.952</b>	<b>-6.314</b>	<b>-6.386</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	4.952	0	-4.952	-4.952	-3.142
c Derivante da altre passivit� finanziarie	-1.362	0	0	0	0	-1.362	0	0	0	0	0	-1.362	-3.244
<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>31.743</b>	<b>6.152</b>	<b>2.536</b>	<b>3.236</b>	<b>102</b>	<b>38.493</b>	<b>4.678</b>	<b>0</b>	<b>7.285</b>	<b>0</b>	<b>-2.607</b>	<b>35.886</b>	<b>29.578</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Relazione Consolidata al 30 giugno 2015  
**Dettaglio delle riserve tecniche**

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14
<b>Riserve danni</b>	<b>1.418.555</b>	<b>1.398.239</b>	<b>912</b>	<b>886</b>	<b>1.419.467</b>	<b>1.399.125</b>
Riserva premi	387.869	373.527	47	42	387.916	373.569
Riserva sinistri	1.030.277	1.024.303	865	844	1.031.142	1.025.147
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>1.073.406</b>	<b>1.035.383</b>	<b>187</b>	<b>187</b>	<b>1.073.593</b>	<b>1.035.570</b>
Riserva per somme da pagare	24.374	24.911	12	12	24.386	24.923
Riserve matematiche	995.989	939.210	173	173	996.162	939.383
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	53.043	71.262	2	2	53.045	71.264
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	-	-	-	-	-	-
di cui passività differite verso assicurati	45.183	62.722	0	0	45.183	62.722
<b>Totale Riserve Tecniche</b>	<b>2.491.961</b>	<b>2.433.622</b>	<b>1.099</b>	<b>1.073</b>	<b>2.493.060</b>	<b>2.434.695</b>

**Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori**

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14
<b>Riserve danni</b>	<b>44.597</b>	<b>53.547</b>	<b>332</b>	<b>306</b>	<b>44.929</b>	<b>53.853</b>
Riserva premi	15.867	16.007	0	0	15.867	16.007
Riserva sinistri	28.730	37.540	332	306	29.062	37.846
Altre riserve	0	0	0	0	0	0
<b>Riserve vita</b>	<b>7.002</b>	<b>6.648</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7.002</b>	<b>6.648</b>
Riserva per somme da pagare	198	0	0	0	198	0
Riserve matematiche	6.776	6.609	0	0	6.776	6.609
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	28	39	0	0	28	39
<b>Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>51.599</b>	<b>60.195</b>	<b>332</b>	<b>306</b>	<b>51.931</b>	<b>60.501</b>



Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Relazione Consolidata al 30 giugno 2015  
**Dettaglio delle passività finanziarie**

(importi in migliaia di euro)

	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14
	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14				
Strumenti finanziari partecipativi	0	0	0	0	0	0	0	0
Passività subordinate	0	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	68.713	65.665	0	0	68.713	65.665
Dalla gestione dei fondi pensione	0	0	52.336	50.077	0	0	52.336	50.077
Da altri contratti	0	0	16.377	15.588	0	0	16.377	15.588
Depositi ricevuti da riassicuratori	0	0	0	0	0	0	0	0
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	0	0	0	0	15.856	15.856	15.856	15.856
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	95.281	253.954	95.281	253.954
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	57.610	44.356	57.610	44.356
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>68.713</b>	<b>65.665</b>	<b>168.747</b>	<b>314.166</b>	<b>237.460</b>	<b>379.831</b>

**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	
	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14
<b>Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente</b>								
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.897.950	1.969.221	8.666	8.611	89.037	77.531	1.995.653	2.055.363
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	11	16	-	-	-	-	11	16
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	68.713	65.665	-	-	-	-	68.713	65.665
Investimenti immobiliari	-	-	-	-	-	-	-	-
Attività materiali	-	-	-	-	-	-	-	-
Attività immateriali	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale delle attività valutate al fair value su base ricorrente</b>	<b>1.966.674</b>	<b>2.034.902</b>	<b>8.666</b>	<b>8.611</b>	<b>89.037</b>	<b>77.531</b>	<b>2.064.377</b>	<b>2.121.044</b>
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività finanziarie possedute per essere negoziate	67.900	61.824	813	3.841	-	-	68.713	65.665
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	67.900	61.824	813	3.841	-	-	68.713	65.665
<b>Totale delle passività valutate al fair value su base ricorrente</b>	<b>67.900</b>	<b>61.824</b>	<b>813</b>	<b>3.841</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>68.713</b>	<b>65.665</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		Investimenti immobiliari	Attività materiali	Attività immateriali	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	
	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie possedute per essere negoziate				Attività finanziarie rilevato a conto economico	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico
<b>Esistenza iniziale</b>	77.531						
Acquisti/Emissioni	0						
Vendite/Riacquisti	0						
Rimborsi	-20						
Utile o perdita rilevati a conto economico	0						
di cui utili/perdite da valutazione							
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	11.526						
Trasferimenti nel livello 3	0						
Trasferimenti ad altri livelli	0						
Altre variazioni	0						
<b>Esistenza finale</b>	<b>89.037</b>						

**Dettaglio delle voci tecniche assicurative**

(importi in migliaia di euro)

	30/06/2015			30/06/2014		
	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>521.022</b>	<b>11.759</b>	<b>509.263</b>	<b>496.745</b>	<b>14.423</b>	<b>482.322</b>
a Premi contabilizzati	535.369	11.618	523.751	513.066	13.863	499.203
b Variazione della riserva premi	14.347	-141	14.488	16.321	-560	16.881
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>346.648</b>	<b>16.727</b>	<b>329.921</b>	<b>317.647</b>	<b>9.206</b>	<b>308.441</b>
a Importi pagati	341.540	22.993	318.547	272.677	13.506	259.171
b Variazione della riserva sinistri	5.967	-8.810	14.777	51.256	-4.440	55.696
c Variazione dei recuperi	859	-2.544	3.403	6.286	-140	6.426
d Variazione delle altre riserve tecniche	0	0	0	0	0	0
<b>Gestione Vita</b>						
<b>PREMI NETTI</b>	<b>128.273</b>	<b>626</b>	<b>127.647</b>	<b>133.624</b>	<b>600</b>	<b>133.024</b>
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>134.972</b>	<b>454</b>	<b>134.518</b>	<b>138.049</b>	<b>397</b>	<b>137.652</b>
a Somme pagate	82.417	99	82.318	60.223	58	60.165
b Variazione della riserva per somme da pagare	-537	198	-735	-1.301	0	-1.301
c Variazione delle riserve matematiche	53.798	167	53.631	79.924	339	79.585
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	-706	-10	-696	-797	0	-797

**Dettaglio delle spese della gestione assicurativa**

(importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita	
	30/06/15	30/06/14	30/06/15	30/06/14
<b>Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione</b>	<b>109.005</b>	<b>102.681</b>	<b>6.075</b>	<b>7.458</b>
a Provvigioni di acquisizione	79.234	73.948	2.560	2.431
b Altre spese di acquisizione	25.419	24.273	3.127	4.513
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	-45	63	-27	-139
d Provvigioni di incasso	4.397	4.397	415	653
<b>Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori</b>	<b>-2.062</b>	<b>-2.174</b>	<b>-89</b>	<b>-69</b>
<b>Spese di gestione degli investimenti</b>	<b>672</b>	<b>693</b>	<b>500</b>	<b>505</b>
<b>Altre spese di amministrazione</b>	<b>13.200</b>	<b>11.779</b>	<b>1.513</b>	<b>1.561</b>
<b>Totale</b>	<b>120.815</b>	<b>112.979</b>	<b>7.999</b>	<b>9.455</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
Relazione Consolidata al 30 giugno 2015  
**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	87.177	-	87.177
Altri immobili	557.465	-	557.465
Altre attività materiali	9.822	-	9.822
Altre attività immateriali	24.646	-	24.646

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Relazione Consolidata al 30 giugno 2015

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

(importi in migliaia di euro)

	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14
Attività in bilancio	52.336	50.077	16.377	15.588	68.713	65.665
Attività infragruppo *	0	0	0	0	0	0
<b>Totale Attività</b>	<b>52.336</b>	<b>50.077</b>	<b>16.377</b>	<b>15.588</b>	<b>68.713</b>	<b>65.665</b>
Passività finanziarie in bilancio	52.336	50.077	16.377	15.588	68.713	65.665
Riserve tecniche in bilancio	0	0	0	0	0	0
Passività infragruppo *	0	0	0	0	0	0
<b>Totale Passività</b>	<b>52.336</b>	<b>50.077</b>	<b>16.377</b>	<b>15.588</b>	<b>68.713</b>	<b>65.665</b>

\* Attività e passività elise nel processo di consolidamento

**Dettaglio delle attività finanziarie riclassificate e degli effetti sul conto economico e sulla redditività complessiva**

(Importi in migliaia di euro)

Categorie delle attività finanziarie interessate dalla riclassificazione	Tipologia di attività	Importo delle riclassificate nell'anno e alla data della riclassificazione	Valore contabile al 30/06/2015 delle attività riclassificate		Fair value al 30/06/2015 delle attività riclassificate		Attività riclassificate nel semestre		Attività riclassificate fino al 30/06/2015		Attività riclassificate nel semestre		Attività riclassificate fino al 30/06/2015	
			Attività riclassificate nel semestre	Attività riclassificate fino al 30/06/2015	Attività riclassificate nel semestre	Attività riclassificate fino al 30/06/2015	Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in altre componenti del conto economico in assenza della riclassificazione
da versare														
<b>Totale</b>														



**Attività e passività non valutate al fair value: ripartizione per livelli di fair value**

(Importi in migliaia di euro)

	Valore di bilancio		Fair value							
			Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014
<b>Attività</b>										
Investimenti posseduti sino alla scadenza	56.173	56.709	59.560	60.491	-	-	1.355	1.469	60.915	61.960
Finanziamenti e crediti	99.909	82.178	-	-	-	-	99.909	82.178	99.909	82.178
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	24.756	22.292	-	-	-	-	24.756	22.292	24.756	22.292
Investimenti immobiliari	87.177	88.440	-	-	-	-	89.000	89.000	89.000	89.000
Attività materiali	557.465	553.374	-	-	-	-	643.589	634.818	643.589	634.818
<b>Totale attività</b>	<b>825.480</b>	<b>802.993</b>	<b>59.560</b>	<b>60.491</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>858.609</b>	<b>829.757</b>	<b>918.169</b>	<b>890.248</b>
<b>Passività</b>										
Altre passività finanziarie	168.747	314.166	-	-	-	-	168.747	314.166	168.747	314.166

**Area di consolidamento: partecipazioni in società con interessenze di terzi significative**

(importi in migliaia di euro)

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											
						Totale attivo	Investimenti	Riserve tecniche	Passività finanziarie	Patrimonio netto	Utile (perdita) di esercizio	Dividendi distribuiti ai terzi	Premi lordi contabilizzati				

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
Relazione Consolidata al 30 giugno 2015

**Interessenze in entità strutturate non consolidate**

(importi in 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 semestrale abbreviato 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 applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato nel corso del periodo 1 gennaio 2015 – 30 giugno 2015.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo oltre a quanto già riportato nella Relazione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015.

3. Si attesta, inoltre, che:

3.1. il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015:

- 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 intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi ed incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 30 luglio 2015

Roberto Guarena  
Amministratore Delegato

Luca Arensi  
Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

## Relazione della Società di Revisione

## **RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO**

**Agli Azionisti di  
VITTORIA ASSICURAZIONI S.p.A.**

### **Introduzione**

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato 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 esplicative di Vittoria Assicurazioni S.p.A. e controllate (Gruppo Vittoria) al 30 giugno 2015. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

### **Portata della revisione contabile limitata**

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

### **Conclusioni**

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Vittoria al 30 giugno 2015, non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.



**Criteria di redazione**

Come descritto nelle note esplicative, il bilancio consolidato semestrale abbreviato è stato redatto anche per soddisfare gli obblighi di rendicontazione previsti dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vittorio Frigerio  
Socio

Milano, 5 agosto 2015