

# 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 e Bilancio consolidato 2015

Consiglio di Amministrazione  
del 10 marzo 2016





# Indice

Pagina

Cariche sociali	4
<hr/>	
<b>BILANCIO CONSOLIDATO ESERCIZIO 2015</b>	
<hr/>	
Forma e contenuto	6
Altre informazioni significative	6
<b>Relazione degli Amministratori</b>	
Scenario economico e assicurativo	7
Sintesi dei principali dati del Gruppo	9
Andamento del Gruppo Vittoria Assicurazioni	10
Patrimonio e politica dei dividendi	14
Obiettivi strategici	15
Gestione dei rischi	16
Settore Assicurativo	20
Settore Immobiliare	31
Settore Servizi	33
Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili	34
Proventi e oneri da investimenti	38
Passività Finanziarie	39
Strategia degli Investimenti, gestione e analisi dei rischi finanziari	39
Relazione sulla remunerazione	46
Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari	46
Adeguamento a Solvency II	46
Rapporti con l'Autorità di Vigilanza	46
Rapporti infragruppo e con parti correlate	47
Risorse umane	48
Andamento dei primi mesi dell'esercizio 2016 e evoluzione prevedibile della gestione	49
<b>Bilancio consolidato</b>	
Stato Patrimoniale	52
Conto Economico	54
Conto Economico Complessivo	55
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto	56
Rendiconto Finanziario	57
<b>Principi contabili</b>	58
<b>Note esplicative a carattere generale</b>	
Partecipazioni consolidate integralmente	89
Partecipazioni consolidate con il metodo del patrimonio netto	91
Informativa per settore geografico	92
<b>Note esplicative a carattere specifico</b>	
Note - Stato Patrimoniale Consolidato	93
Note - Conto Economico Consolidato	116
<b>Altre informazioni</b>	121
<b>Allegati al Bilancio Consolidato</b>	125
<b>Attestazione del Management</b>	147
<b>Relazione della Società di Revisione</b>	149

---

**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

---

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

---

**COLLEGIO SINDACALE**

---

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

---

**DIREZIONE GENERALE**

---

Cesare CALDARELLI Claudio RAMPIN Mario RAVASIO	Direttore Generale Condirettore Generale Condirettore Generale
Luca ARENSI Matteo CAMPANER Paolo NOVATI Enzo VIGHI	Direttore Centrale Direttore Centrale Direttore Centrale Direttore Centrale

---

**SOCIETA' DI REVISIONE**

---

Deloitte & Touche S.p.A.

---

**COMITATO NOMINE E REMUNERAZIONI**

---

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

---

**COMITATO CONTROLLO E RISCHI**

---

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

---

**COMITATO FINANZA**

---

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

---

**COMITATO IMMOBILIARE**

---

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

---

**COMITATO PARTI CORRELATE**

---

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

## Forma e Contenuto

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015, come previsto dall'articolo 3 del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005 e successive modifiche, è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dall'Unione Europea (Regolamento comunitario n.1606/2002). Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il presente Bilancio è presentato in conformità agli schemi definiti dal Regolamento ISVAP (ora IVASS – di seguito solo IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007 e successive modifiche (Stato Patrimoniale, Conto Economico, Conto Economico Complessivo, Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto, Rendiconto Finanziario e prospetti contabili), e include ulteriori tabelle di dettaglio necessarie per completare l'informativa richiesta dai principi contabili internazionali o utili per una migliore comprensione del Bilancio.

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

L'informativa presentata tiene conto delle specifiche contenute nel Decreto Legislativo n. 209 del 7 settembre 2005 (Codice delle Assicurazioni Private), come modificato ed integrato dal Decreto legislativo n. 74 del 12 maggio 2015, nel Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 (e successive modifiche) di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 - Testo Unico della Finanza (e successive modifiche), concernente la disciplina degli emittenti e nella comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

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

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

## Altre informazioni significative

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

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

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

Yafa S.p.A., con sede a Torino (Italia), controlla Vittoria Assicurazioni tramite la catena partecipativa costituita da Yafa Holding S.p.A. e Vittoria Capital S.p.A..

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

Secondo gli ultimi dati pubblicati da parte dell'OCSE, l'economia **mondiale** chiuderà il 2015 con una crescita complessiva del 3%, mentre le previsioni per i prossimi anni ipotizzano il mantenimento di tale livello per l'anno in corso ed una leggera crescita per il 2017 (+3,3%).

Nelle economie avanzate una ripresa modesta e irregolare è destinata a continuare con una graduale riduzione delle differenze tra le diverse aree geografiche.

Il rallentamento e conseguente riequilibrio dell'economia cinese, i minori prezzi delle materie prime e le tensioni in alcune grandi economie emergenti, continueranno a pesare sulle prospettive di crescita nei prossimi anni.

Negli **Stati Uniti**, la crescita rimane solida e sostenuta prevalentemente dalla domanda interna a sua volta alimentata da condizioni finanziarie favorevoli, da un rinvigorito mercato del lavoro e dal miglioramento del potere d'acquisto delle famiglie.

Tuttavia, la spinta di queste influenze dovrebbe gradualmente diminuire e verrà smorzata dalla più debole crescita delle esportazioni causata dal ristagno della domanda esterna e dal recente rafforzamento del dollaro.

Per le ragioni sopra esposte, le previsioni dell'OCSE indicano una crescita del 2% per l'anno in corso, in diminuzione rispetto al 2,4% ottenuto nel 2015.

La politica monetaria, nonostante la decisione di rialzo dei tassi dello scorso mese di dicembre, rimane accomodante; i rischi derivanti dalle previsioni economiche potrebbero provocare un rallentamento nel piano di aumento dei tassi intrapreso dalla Federal Reserve.

Il quadro macroeconomico dell'**area euro**, secondo le stime della Commissione Europea, è caratterizzato da una previsione di crescita nel corrente anno in tutti i principali paesi capitanati dalla Spagna (2,8%) e dalla Germania (1,8%), mentre per la Francia viene ipotizzata una crescita più modesta (1,3%).

La crescita continuerà ad essere sostenuta dagli stimoli di politica monetaria e da una politica di bilancio sostanzialmente neutrale.

In alcuni paesi, l'elevato indebitamento privato costituisce un freno alla domanda interna per consumi e investimenti, la disoccupazione è prevista in graduale diminuzione e le marcate differenze tra paesi sono destinate a perdurare.

L'inflazione, anche a causa della prolungata fase di calo dei prezzi delle materie prime, continua a mantenersi ben al di sotto del livello tendenziale di lungo periodo del 2% stabilito dalla Banca Centrale Europea.

Nel corso della riunione del 21/1/2016, il Consiglio Direttivo della Banca Centrale Europea ha deciso di lasciare invariati i tassi di interesse di riferimento, aggiungendo che tale livello è destinato a permanere anche per i prossimi mesi; in merito alle misure non convenzionali di politica monetaria, è stato rilevato con soddisfazione come esse stiano avendo un impatto favorevole sulla disponibilità di credito alle imprese e alle famiglie.

Relativamente all'economia **italiana**, secondo le stime provvisorie diramate dall'ISTAT, la crescita del quarto trimestre 2015 sarebbe aumentata dello 0,1% rispetto al trimestre precedente e dell'1% nei confronti del quarto trimestre dell'anno precedente.

Le previsioni della Banca d'Italia indicano all'1,5% e 1,4% gli incrementi del PIL rispettivamente per l'anno 2016 e 2017.

Queste previsioni tengono conto del miglioramento del mercato del lavoro che contribuisce a rinvigorire i consumi privati.

Inoltre, la caduta dei prezzi del petrolio e una posizione di bilancio espansiva sosterranno la domanda e compenseranno il rallentamento delle esportazioni.

Per quanto riguarda i dati registrati dai mercati finanziari nel corso del 2015, si segnala la buona performance sia del mercato azionario (+12,7%, indice FTSE MIB) che di quello obbligazionario (+4,65%, indice FTSE Italy Govt Performance).

Relativamente all'andamento della valuta europea, si è assistito nel 2015 ad un progressivo deprezzamento nei confronti delle principali valute mondiali.

Relativamente al mercato assicurativo italiano, si rileva che i premi (in base ai principi contabili italiani) al 30 settembre 2015 (statistica Ivass) mostrano, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, un incremento dei Rami Vita del +4,5% e un decremento dei Rami Danni del -2,3% (di cui Responsabilità Civile Auto -6,7%).

Settore	Variazione	
	Mercato 30/09/15 rispetto al 30/09/14	Vittoria Assicurazioni 31/12/15 rispetto al 31/12/14
Rami Vita	+4,5%	-12,9%
Rami Danni	-2,3%	+3,5%
di cui RCA	-6,7%	+2,6%

## SETTORE IMMOBILIARE

Il quadro macroeconomico appare oggi decisamente più favorevole, come testimoniano sia gli indicatori di fiducia di famiglie ed imprese, attestatisi nei dintorni dei livelli pre-crisi, sia i dati reali relativi a produzione, consumi ed occupazione che sembrano avviarsi al recupero di quanto perso nel corso della crisi economico-finanziaria che ha colpito il Paese.

Nel corso del 2015 il mercato immobiliare italiano, in un contesto che appare finalmente più favorevole rispetto al precedente settennio, ha rilevato il rafforzarsi dei segnali di miglioramento manifestatisi a partire dal secondo semestre 2014.

La diminuzione delle compravendite immobiliari registrata nel periodo 2006-2014, con un abbattimento delle transazioni di più del 50% (da 870 mila circa del 2006 a 420 mila circa del 2014), ha arrestato il suo trend negativo nel corso dell'esercizio precedente ed ha avviato una lenta ripresa, attestandosi a fine anno a 442 mila transazioni circa, con un incremento nei volumi rispetto al 2014 del 5,2% (l'incremento rilevato nel 2014 rispetto al 2013 fu del 3,2%).

I prezzi di vendita, riferiti alla media delle grandi città italiane, hanno rilevato nel corso dell'anno una riduzione del 2,5% circa, ma importante è evidenziare che se si prendesse come riferimento temporale l'ultimo quadrimestre 2015 tale riduzione si attesterebbe allo 0,4%. Dalle previsioni di mercato emerge che la riduzione dei prezzi dovrebbe via via riassorbirsi nel corso del prossimo biennio.

I tempi medi di vendita hanno rilevato nel corso dell'anno un buon miglioramento: se nel 2014 si rilevavano tempi medi di 8,3 mesi, nel 2015 tale indicatore si è ridotto a 7 mesi.

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

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

# Sintesi dei principali dati del Gruppo

importi in milioni di euro

RISULTATI SINGOLI SEGMENTI			
	31/12/2015	31/12/2014	Δ
<b>Gestione Danni</b>			
Premi emessi - lavoro diretto Danni	1.069,1	1.033,0	3,5%
Risultato Segmento Danni al lordo imposte	118,5	125,2	(5,3)%
(1) - Loss Ratio Conservato	63,9%	65,5%	(1,6)
(2) - Combined Ratio Conservato	89,1%	90,7%	(1,6)
(3) - Expense Ratio Conservato	24,8%	24,9%	(0,1)
<b>Gestione Vita</b>			
Premi emessi - lavoro diretto Vita	212,4	249,3	(14,8)%
Risultato Segmento Vita al lordo imposte	2,1	2,4	(12,5)%
(4) - Annual Premium Equivalent (APE)	30,6	33,9	(9,7)%
Patrimonio gestito: totale gestioni separate	947,4	868,7	9,1%
Patrimonio gestito: Classe D	59,4	65,7	(9,6)%
Rendimento Gestioni separate: Rendimento Mensile	3,21%	3,57%	(0,36)
Rendimento Gestioni separate: Valore Crescente	3,84%	4,00%	(0,16)
<b>N° agenzie</b>	413	409	4
<b>N° medio dipendenti</b>	610	596	14
<b>Gestione Immobiliare</b>			
Vendite	23,5	27,9	(15,8)%
Margini da trading e di sviluppo	(1,8)	5,0	n.s.
Risultato Segmento Immobiliare al lordo imposte	(17,3)	(19,8)	(12,8)%
RISULTATI CONSOLIDATI			
	31/12/2015	31/12/2014	Δ
Investimenti complessivi	3.226,1	3.155,0	2,3%
Proventi Patrimoniali Netti	70,1	81,2	(13,7)%
Risultato Ante Imposte	117,8	119,2	(1,1)%
Risultato Consolidato	70,6	72,3	(2,4)%
ROE Consolidato	13,1%	15,0%	(1,9)
Risultato di Gruppo	70,6	72,3	(2,4)%
Patrimonio Netto di Gruppo	691,2	614,5	12,5%
Patrimonio Netto di Gruppo escluso plus/(minus) latenti	566,1	509,2	11,2%

## Legenda

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

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

## Andamento del Gruppo Vittoria Assicurazioni

Al 31 dicembre 2015 si rileva un utile netto di Gruppo pari a 70.620 migliaia di euro, contro 72.329 migliaia di euro dell'esercizio 2014 (-2,4%).

Il risultato dell'esercizio risulta penalizzato dal ricalcolo della fiscalità anticipata e differita a seguito della recente riduzione dell'aliquota Ires dal 27,5% al 24%. Senza l'effetto di tale ricalcolo, il risultato finale sarebbe stato pari a 80.126 migliaia di euro, con un incremento del 10,8% rispetto al 31 dicembre 2014.

Il risultato del segmento assicurativo, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali è pari a 119.083 migliaia di euro (124.527 migliaia di euro al 31 dicembre 2014, con un decremento del 4,4%), per effetto di minori proventi patrimoniali dei Rami Danni per 8.224 migliaia di euro.

In particolare i Rami Auto e Elementari continuano ad apportare un risultato ampiamente positivo. Il leggero peggioramento del Ramo RC Auto è compensato da un sensibile miglioramento dei Rami Elementari che hanno beneficiato di una riduzione del rapporto sinistri a premi, grazie all'incremento dei premi (+3,8%) e alla minore incidenza dei danni da sinistri gravi.

La situazione di crisi economica persiste nel condizionare negativamente il risultato dei Rami Credito e Cauzione, per i quali si sta avviando un progressivo riequilibrio dell'andamento tecnico.

Grazie al consolidamento e allo sviluppo del portafoglio esistente, la raccolta premi si presenta sostanzialmente allineata allo scorso esercizio: i premi complessivi contabilizzati al 31 dicembre 2015 ammontano a 1.281.632 migliaia di euro (1.282.496 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) con un incremento nei Rami Danni del 3,5% e un decremento nei Rami Vita del 14,8% per effetto della strategia di contenimento dei prodotti a premi unici rivalutabili collegati a gestioni separate.

Il permanere della crisi del settore ha portato il segmento immobiliare a registrare una perdita netta di 12.030 migliaia di euro (perdita di 16.469 migliaia di euro dell'anno precedente).

Il conto economico complessivo di Gruppo al 31 dicembre 2015 è pari a 90.604 migliaia di euro, (123.696 migliaia di euro al 31 dicembre 2014). Al conto economico complessivo contribuiscono prevalentemente, oltre al risultato dell'esercizio, le variazioni delle plusvalenze non realizzate emerse sui titoli appartenenti al portafoglio obbligazionario.

Gli investimenti complessivi hanno registrato un incremento del 2,3% rispetto alla situazione del 31 dicembre 2014, raggiungendo l'importo di 3.226.105 migliaia di euro, riferiti per 59.412 migliaia di euro (-9,5%) a investimenti con rischio a carico degli Assicurati e per 3.166.693 migliaia di euro (+2,5%) a investimenti con rischio a carico del Gruppo.

I proventi patrimoniali netti, connessi a investimenti con rischio a carico del Gruppo registrano un decremento del 13,7%, con un saldo pari a 70.106 migliaia di euro contro 81.235 migliaia di euro del precedente periodo. Il risultato tiene conto delle plusvalenze di 9.353 migliaia di euro, realizzate dalla vendita di titoli di debito classificati come disponibili per la vendita e delle svalutazioni di immobili per 5.900 migliaia di euro rilevate dalle società immobiliari.

Il patrimonio netto di Gruppo ammonta a 691.244 migliaia di euro, in aumento (+12,5%) 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)		
	31/12/15	31/12/14	Δ	
Risultato Tecnico Lordo Danni (escluso proventi patrimoniali)	90.110	87.035	+3,5%	
Proventi patrimoniali Danni Lordi	26.907	35.131	-23,4%	
<b>Risultato Tecnico Lordo Vita</b>	<b>2.066</b>	<b>2.361</b>	<b>-12,5%</b>	
Risultato Lordo Assicurativo	119.083	124.527	-4,4%	
Eliminazioni da consolidamento	13.589	9.249	+46,9%	
Imposte settore assicurativo	(53.338)	(47.018)	+13,4%	
<b>Apporto netto del Settore Assicurativo all'Utile di Gruppo</b>	<b>79.334</b>	<b>86.758</b>	<b>-8,6%</b>	
Margini da trading	(1.820)	4.985	n.s.	
Ricavi per servizi immobiliari	2.353	2.703	-12,9%	
Costi netti del settore immobiliare	(17.783)	(27.468)	-35,3%	
<b>Risultato Lordo Immobiliare</b>	<b>(17.250)</b>	<b>(19.780)</b>	<b>-12,8%</b>	
Eliminazioni da consolidamento	(125)	547	n.s.	
Imposte e Interessenze di Terzi	6.698	1.094	+512,2%	
<b>Risultato Netto Settore Immobiliare</b>	<b>(10.677)</b>	<b>(18.139)</b>	<b>-41,1%</b>	
Quota di pertinenza degli Assicurati Vita	(2.061)	2.542	n.s.	
Beneficio fiscale su quota di pertinenza degli Assicurati Vita	708	(872)	n.s.	
<b>Apporto netto del Settore Immobiliare all'Utile di Gruppo</b>	<b>(12.030)</b>	<b>(16.469)</b>	<b>-27,0%</b>	
<b>Apporto netto Private Equity all'Utile di Gruppo</b>	<b>1.439</b>	<b>3.018</b>	<b>-52,3%</b>	
<b>Apporto netto del Settore Servizi all'Utile di Gruppo</b>	<b>1.877</b>	<b>(978)</b>	<b>n.s.</b>	
<b>Utile Netto di Gruppo</b>	<b>70.620</b>	<b>72.329</b>	<b>-2,4%</b>	
<b>Altre componenti del conto economico complessivo</b>	<b>19.984</b>	<b>51.367</b>	<b>-61,1%</b>	
<b>Risultato netto di Gruppo del conto economico complessivo</b>	<b>90.604</b>	<b>123.696</b>	<b>-26,8%</b>	

Al 31 dicembre 2015 la Capogruppo presenta un utile netto - secondo i principi contabili italiani - pari a 66.269 migliaia di euro (74.935 migliaia di euro al 31 dicembre 2014).

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

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

## Settore Assicurativo

Il risultato lordo del segmento assicurativo, evidenziato nel conto economico per settore, è pari a 120.615 migliaia di euro (127.545 migliaia di euro al 31 dicembre 2014 con un decremento del 5,4%) e le componenti più significative della gestione aziendale che hanno concorso alla formazione del risultato di periodo sono qui di seguito descritte.

La raccolta assicurativa complessiva al 31 dicembre 2015 ammonta a 1.287.543 migliaia di euro (sostanzialmente invariata rispetto al 31 dicembre 2014, pari a 1.283.786 migliaia di euro) e si riferisce per 1.281.632 migliaia di euro a premi assicurativi e per 5.911 migliaia di euro a contratti di investimento Unit Linked e al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro.

I premi del lavoro diretto dei Rami Vita ammontano a 212.416 migliaia di euro con un decremento pari al 14,8% rispetto all'esercizio precedente.

I premi del lavoro diretto dei Rami Danni registrano un incremento del 3,5% e in particolare:

- Rami Auto: +4,1%;
- Rami Elementari: +3,8%;
- Rami Speciali: -31,0%;

La Capogruppo nel corso dell'esercizio ha avviato importanti progetti di revisione del sistema applicativo di Direzione "New Age", mirati sia a supportare nuove modalità di vendita di servizi assicurativi attraverso dispositivi mobili, sia a sfruttare le possibilità offerte dalle evoluzioni normative in tema di dematerializzazione e firma elettronica. Alla luce di tali progetti che comporteranno il superamento progressivo dei sistemi attuali, si è ritenuto necessario rivedere la vita utile residua del sistema "New Age", registrando complessivamente maggiori ammortamenti per 10.880 migliaia di euro. A seguito di tale operazione l'incidenza dei costi di struttura sulla raccolta complessiva assicurativa del lavoro diretto è passata dall'8,2% dello scorso esercizio al 9,3%.

Il *combined ratio* ed il rapporto sinistri a premi conservati dei Rami Danni, al 31 dicembre 2015, senza tener conto dei maggiori ammortamenti di cui sopra, si attestano rispettivamente al 89,1% e al 63,9% (principi contabili italiani). I corrispondenti *ratio*, al 31 dicembre 2014, erano pari rispettivamente al 90,7% e al 65,5%.

## Settore Immobiliare

Il risultato del settore immobiliare, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali, rileva una perdita di 17.250 migliaia di euro (perdita di 19.780 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) e evidenzia componenti economici che, al lordo delle elisioni per operazioni infragruppo, comprendono:

- ricavi delle vendite rogitate per 23.494 migliaia di euro (27.903 migliaia di euro al 31 dicembre 2014).
- margini su immobili per attività di trading e di sviluppo complessivamente pari a -1.820 migliaia di euro (4.986 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) derivanti da svalutazioni su immobili per 5.900 migliaia di euro e da margini su vendite rogitate per 4.080;
- ricavi per servizi di intermediazione e gestione immobiliare per 1.774 migliaia di euro, servizi amministrativi, gestionali e tecnici per 579 migliaia di euro e fitti attivi per 800 migliaia di euro, per complessivi 3.153 migliaia di euro (3.424 migliaia di euro al 31 dicembre 2014);
- oneri finanziari per 1.921 migliaia di euro (5.774 migliaia di euro al 31 dicembre 2014);
- svalutazioni per 1.001 migliaia di euro di partecipazioni in Società collegate;

Il settore immobiliare evidenzia un'esposizione finanziaria netta pari a 60.678 migliaia di euro (200.811 migliaia di euro al 31 dicembre 2014), in decremento del 69,78% a seguito dell'estinzione di finanziamenti precedentemente in essere e del rimborso di quote capitale sui finanziamenti in ammortamento.

In particolare, rispetto all'esercizio precedente, grazie all'aumento di capitale di 150.000 migliaia di euro della società controllata Acacia 2000 S.r.l., quest'ultima ha estinto il finanziamento del mutuo ipotecario di 121.225 migliaia di euro; inoltre sono state rimborsate le linee di credito a breve termine in capo alla controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. per complessive 26.500 migliaia di euro, con significativi effetti sulla posizione finanziaria netta.

## Settore Servizi

Questo settore evidenzia un utile, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 497 migliaia di euro, contro un utile di 1.997 migliaia di euro al 31 dicembre 2014.

I servizi e le provvigioni percepite dalle Società del Gruppo, al lordo delle prestazioni infragruppo, ammontano a 5.434 migliaia di euro (7.387 migliaia di euro al 31 dicembre 2014). Tale riduzione è ascrivibile alla cessione a terzi della partecipazioni in Aspevi Milano S.r.l. avvenuta nel corso del mese di ottobre.

## Patrimonio e politica dei dividendi

Il patrimonio netto di Gruppo è pari a 691.244 migliaia di euro (+12,5%) e le interessenze di terzi ammontano a 9.313 migliaia di euro (-27,2%), rispettivamente 614.528 e 12.790 migliaia di euro al 31 dicembre 2014.

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

## Dividendo per azione proposto

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo sottopone all'approvazione dell'Assemblea la proposta di distribuzione dell'utile rilevato nel bilancio civilistico, pari a 66.268.593 euro, come segue:

A Riserva Legale	Euro	9.464
A Riserva Disponibile	Euro	52.783.344
Agli Azionisti	Euro	13.475.785

pari a Euro 0,20 per ciascuna delle 67.378.924 azioni che compongono il Capitale Sociale (dividendo pari a 12.801.996 nell'esercizio 2014).

La distribuzione degli utili, previa approvazione dell'Assemblea, sarà rilevata nel bilancio dell'esercizio 2016.

## Obiettivi strategici

Vittoria Assicurazioni opera in tutti i rami assicurativi e fonda la propria attività su una lunga esperienza in campo assicurativo, maturata dal 1921 ad oggi, per la tutela delle persone, della famiglia e delle aziende.

L'obiettivo principale della Capogruppo è quello di onorare nei tempi previsti gli impegni contrattuali nei confronti degli Assicurati, realizzando un adeguato margine di utile.

Questo obiettivo è supportato dal conseguimento della redditività tecnica, da una politica di consolidamento del portafoglio acquisito, dalla fidelizzazione della clientela esistente, ma anche dall'incremento della quota di mercato nei Rami Danni (core business di Vittoria Assicurazioni) e dall'acquisizione di nuova produzione nei Rami Vita.

Nello svolgimento della propria attività assicurativa la Capogruppo pone attenzione alla gestione del proprio profilo di rischio principalmente attraverso:

- un'accurata tariffazione dei rischi;
- un'attenta diversificazione dei rischi in funzione della segmentazione del portafoglio clienti. In particolare, pur privilegiando i rischi della linea persone e delle piccole/medie imprese, non viene trascurato il segmento grandi aziende, su cui sono previste adeguate coperture riassicurative;
- la diversificazione dei canali di vendita conseguita attraverso un'accurata segmentazione geografica dei mercati;
- la continua formazione della Rete Agenziale che determina un'attenta selezione del portafoglio e una costante ricerca di obiettivi comuni.

Accanto alla gestione assicurativa, la Capogruppo attua delle politiche di investimento a basso rischio che garantiscono un'adeguata remunerazione senza allontanarsi dai propri obiettivi di Risk Appetite (Propensione al rischio). La gestione degli investimenti, guidata dal profilo delle passività assicurative, pone particolare attenzione alla tutela della solidità patrimoniale della Capogruppo (la maggior parte degli utili vengono reinvestiti nella Capogruppo), senza però trascurare la ricerca di adeguati rendimenti che consentano di dare un contributo positivo allo sviluppo del patrimonio, privilegiando investimenti nell'area Euro, in titoli governativi a rendimento fisso e nel segmento immobiliare.

La Capogruppo persegue inoltre altri obiettivi di tipo strategico, quali:

- lo sviluppo organico della Capogruppo;
- la stabilizzazione del segmento immobiliare;
- l'ottimizzazione dei costi nel medio termine;
- la realizzazione di utile per gli Azionisti.

# Gestione dei rischi

Il sistema di gestione dei rischi della Capogruppo viene regolarmente adeguato in funzione dei mutati scenari macroeconomici e regolamentari; questi ultimi sono rappresentati, in particolare, dall'entrata in vigore della normativa Solvency II.

La Capogruppo determina la rilevanza dei rischi sulla base del possibile impatto che questi possono avere su:

- A. il *Solvency Capital Requirement* complessivo valutato tramite le metriche della Standard Formula di Solvency II;
- B. il raggiungimento degli obiettivi strategici e di business;
- C. la continuità dell'operatività aziendale.

## **A. Rischi Standard Formula (Solvency II)**

Le analisi quantitative e qualitative condotte fino al 2015 e le previsioni per i prossimi esercizi hanno evidenziato che i principali moduli di rischio sono costituiti da:

Rischio di Sottoscrizione (assunzione e tariffazione) Danni: riflette la possibilità che i premi non siano sufficienti a coprire i sinistri più le spese e deriva dalla selezione dei rischi e dagli eventi coperti (compresi quelli catastrofali) nonché dall'andamento della sinistrosità effettiva rispetto a quella stimata.

Rischio di Riservazione Danni: deriva dalla quantificazione e smontamento delle riserve tecniche e considera la possibilità che le stesse possano non risultare adeguate rispetto agli impegni assunti verso gli assicurati e i danneggiati. La riserva sinistri rappresenta il costo ultimo sostenuto dalla Capogruppo per estinguere tutti gli obblighi derivati 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.

Rischio azionario: riflette le possibili variazioni sfavorevoli del livello e della volatilità del valore di mercato degli strumenti finanziari e di capitale. La Capogruppo è esposta al rischio azionario in riferimento alle azioni e partecipazioni in società quotate e non quotate e alle quote di OICR e fondi comuni di investimento.

Rischio Operativo: possibilità di perdite derivanti da inefficienze di persone, processi e sistemi, inclusi quelli utilizzati per la vendita a distanza, o da eventi esterni, quali la frode o l'attività dei fornitori di servizi. I rischi operativi della Capogruppo e del Gruppo sono legati a fattori interni (ad esempio: inefficienza di persone, inadeguatezza di processi, sistemi o frodi interne) ed eventi esterni (ad esempio: frodi esterne e attività degli *outsourcers*).

Rischio immobiliare: riflette le possibili variazioni avverse del livello e della volatilità dei prezzi di mercato dei beni immobili. La Capogruppo è esposta al rischio immobiliare in riferimento ai terreni, agli immobili, ai diritti sugli immobili e alle partecipazioni dirette o indirette in società immobiliari. Le proprietà immobiliari per l'uso proprio della Capogruppo sono incluse nella presente fattispecie di rischio.

## Altri rischi meno significativi

### Rischio catastrofale Danni

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.

Per le esposizioni al rischio grandine 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.

Per la garanzia catastrofale alluvione 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.

### Rischi assicurativi Vita

I rischi assicurativi relativi alla mortalità, alla longevità, all'invalidità e alla non autosufficienza, oltre a quelli derivanti dall'andamento delle spese contrattuali e aziendali e da riscatto relativi alle uscite anomale dei contratti stipulati 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.

Tali ipotesi 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.

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 di 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.

## **B. Potenziale minaccia agli obiettivi strategici e di business**

I rischi che potrebbero ostacolare il raggiungimento degli obiettivi strategici e di business sono principalmente riconducibili alle seguenti categorie:

Rischio di Non Conformità alle Norme, definito come il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite finanziarie rilevanti o danni reputazionali in conseguenza di violazioni di norme imperative (leggi, regolamenti), di norme di autoregolamentazione (ad es. statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina, etc.) ovvero il rischio derivante da modifiche sfavorevoli del quadro normativo o degli orientamenti giurisprudenziali.

Rischio Reputazionale correlato al Rischio di Non Conformità alle Norme; rappresenta il rischio di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della Capogruppo o del Gruppo da parte dei suoi principali stakeholder (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 di Asset Liability Management (A.L.M.): deriva dall'inadeguato allineamento delle caratteristiche delle attività con quello delle passività da cui può discendere uno squilibrio finanziario e/o reddituale.

Rischio di Credito: riflette le possibili perdite generate da un default inatteso o dal deterioramento del merito di credito delle controparti e dei debitori della Capogruppo e del Gruppo. Le esposizioni di Capogruppo a cui si applica il rischio di default sono principalmente riferite a: accordi di riassicurazione, crediti nei confronti di altre Compagnie, averi in banca o in posta, crediti nei confronti degli intermediari (es: crediti verso agenti) e dei clienti (es: per premi, per franchigie) e i prestiti (ipotecari residenziali).

Rischio di Liquidità: riflette le possibili perdite derivanti dalla difficoltà di onorare gli impegni di cassa, previsti o imprevisi, nei confronti delle controparti. Il rischio deriva principalmente dal "Liquidity Mismatch Risk", ovvero il mancato allineamento tra i flussi di cassa in entrata e i flussi di cassa in uscita, ovvero una inadeguata gestione della tesoreria ed il "Market Liquidity Risk", ovvero la vendita degli attivi (quali ad esempio gli attivi meno liquidi) a condizioni economiche e tempistiche non eque, condizionando di conseguenza il *Net Asset Value* della Capogruppo.

Rischio Governativo: rappresenta il rischio derivante dalla possibilità che gli Stati emettenti titoli Governativi non siano in grado di far fronte efficientemente agli impegni presi mediante l'emissione degli stessi, nonché il rischio derivante da una variazione dello Spread implicito. La Capogruppo per la gestione di questo rischio specifico ricorre a metodologie specifiche e attività di monitoraggio.

Rischio di Ritenzione Riassicurativa: deriva dalla definizione ed attuazione di una politica riassicurativa inadeguata che può comportare un livello di ritenzione non ottimale e una inefficiente mitigazione dell'esposizione ai rischi.

Rischio legato all'appartenenza al Gruppo o rischio di "contagio", inteso come rischio che, a seguito dei rapporti intercorrenti tra la Capogruppo e le altre entità del Gruppo, situazioni di difficoltà che insorgono in un'entità del medesimo gruppo possano propagarsi con effetti negativi sulla solvibilità della Capogruppo stessa. Nella presente fattispecie è ricompreso il rischio di conflitto di interessi, che 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.

### **C. Rischi di discontinuità dell'operatività aziendale**

I rischi che potrebbero impedire la continuità dell'operatività aziendale sono principalmente riconducibili alle seguenti fattispecie, appartenenti alla categoria del Rischio Operativo:

- Rischio informatico;
- Business continuity;
- Rischio di inefficienza o inadeguatezza di processi e persone;
- Rischio di frode;
- Rischio delle attività degli outsourcers.

### Gestione del Capitale

La Capogruppo quantifica il capitale richiesto dalla normativa di vigilanza e i mezzi propri ammissibili fino al 31 dicembre 2015 con criteri Solvency I e, dal 1 gennaio 2016, sulla base della normativa Solvency II.

E' stata predisposta una specifica Politica ed un Piano di gestione del capitale a medio termine, che prevede il monitoraggio nel continuo dei livelli di patrimonializzazione.

## Settore Assicurativo

### Analisi dell'andamento gestionale

La raccolta premi al 31 dicembre 2015 è pari a 1.281.632 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 INDIRETTO

(importi in migliaia di euro)

	Esercizio 2015	Esercizio 2014	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio	
				2015	2014
<b>Lavoro Diretto Italiano</b>					
<b>Rami Vita</b>					
I Assicurazioni sulla durata della vita umana	192.404	228.784	-15,9	15,0	17,8
IV Assicurazioni malattia	642	581	10,5	0,1	0,0
V Assicurazioni di capitalizzazione	19.370	19.958	-2,9	1,5	1,6
<b>Rami Vita</b>	<b>212.416</b>	<b>249.323</b>	<b>-14,8</b>	<b>16,6</b>	<b>19,4</b>
<b>Rami Danni</b>					
Totale Rami Elementari	287.226	276.643	3,8	22,4	21,5
Totale Rami Speciali	10.020	14.518	-31,0	0,8	1,2
Totale Rami Auto	771.868	741.818	4,1	60,2	57,9
<b>Rami Danni</b>	<b>1.069.114</b>	<b>1.032.979</b>	<b>3,5</b>	<b>83,4</b>	<b>80,6</b>
<b>Totale Lavoro Diretto</b>	<b>1.281.530</b>	<b>1.282.302</b>	<b>-0,1</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Lavoro Indiretto Italiano</b>					
Rami Vita	-	82	n.v	0,0	0,0
Rami Danni	102	112	-8,9	0,0	0,0
<b>Totale Lavoro Indiretto</b>	<b>102</b>	<b>194</b>	<b>-47,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Totale complessivo</b>	<b>1.281.632</b>	<b>1.282.496</b>	<b>-0,1</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 5.911 migliaia di euro (1.290 migliaia di euro al 31 dicembre 2014).

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

## Rami Vita

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

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

### Premi

I premi contabilizzati del lavoro diretto ammontano a 212.416 migliaia di euro (249.323 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) e sono così ripartiti:

	(importi in migliaia di euro)				
	Esercizio	Esercizio	Variazione	Incidenza % sul portafoglio	
	2015	2014	%	2015	2014
Premi Ricorrenti	57.896	54.807	5,6	27,3	22,0
Premi unici	154.520	194.516	-20,6	72,7	78,0
<b>Totale Rami Vita</b>	<b>212.416</b>	<b>249.323</b>	<b>-14,8</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

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

	(importi in migliaia di euro)			
	Tasso lordo di rendimento	Totale investimenti	Tasso lordo di rendimento	Totale investimenti
	2015	2015	2014	2014
Vittoria Rendimento Mensile	3,21%	758.574	3,57%	644.162
Vittoria Valore Crescente	3,84%	134.916	4,00%	188.080
Vittoria Liquinvest *	4,30%	1.993	3,98%	2.393
Vittoria Previdenza *	3,90%	51.936	4,58%	34.023

\* Periodo di osservazione: 01/10/2014 - 30/09/2015

## Sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti

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

	(importi in migliaia di euro)		
	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Var.%</b>
Sinistri	23.123	26.256	(11,9)
Capitali e Rendite maturati	99.129	63.054	57,2
Riscatti	42.835	42.428	1,0
<b>Totale</b>	<b>165.087</b>	<b>131.738</b>	<b>25,3</b>

## Riassicurazione

### Riassicurazione passiva

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

I premi ceduti nel 2015 ammontano a 1.209 migliaia di euro (1.234 migliaia di euro al 31 dicembre 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 1.069.114 migliaia di euro (1.032.979 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) e pongono in evidenza un incremento del 3,5%.

### Andamento tecnico

L'andamento della gestione tecnica evidenzia un risultato positivo, in miglioramento rispetto al precedente esercizio per effetto di una continua revisione dei rischi in portafoglio, di un'attenta politica di sottoscrizione dei nuovi rischi e di una costante revisione tariffaria. Di seguito si espongono le considerazioni per i diversi Rami:

#### RAMI ELEMENTARI

Nel complesso i Rami Elementari registrano un incremento dei premi dovuti all'acquisizione di nuova clientela ed alla prosecuzione della politica di consolidamento e sviluppo nei Rami Elementari dei clienti monoramo auto.

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

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

**Infortuni:** il Ramo presenta un incremento premi del 5,3%, grazie anche allo sviluppo dei clienti auto nell'ambito della garanzia infortuni legata alla circolazione.

Il risultato positivo registra un ulteriore miglioramento (+47,8%) rispetto al precedente esercizio, nonostante una maggiore incidenza dei sinistri gravi.

**Malattia:** il Ramo registra un incremento dei premi del 3,8%, con un saldo tecnico in miglioramento rispetto al precedente esercizio (+60,0%), nonostante una maggiore incidenza dei sinistri gravi.

**Incendio ed elementi naturali:** il ramo presenta un incremento dei premi del 4,4% e un risultato tecnico in sensibile miglioramento rispetto all'esercizio precedente (+80,8%).

**Altri danni ai beni:** i premi, che comprendono le coperture dei rischi furto, grandine e danni a impianti elettronici e tecnologici, registrano una lieve flessione rispetto all'esercizio precedente del 3,2%. Il risultato tecnico, ancora negativo, registra un miglioramento rispetto all'esercizio precedente (+12,0%) grazie ai primi effetti delle azioni precedentemente avviate relative alla revisioni tariffarie e dei rischi in portafoglio.

**Responsabilità Civile Generale:** i premi registrano un incremento del 4,1%. Il saldo tecnico è positivo, in deciso miglioramento rispetto al precedente esercizio, grazie anche agli effetti delle azioni di riforma in corso ed alla minore incidenza dei sinistri gravi con particolare riferimento al segmento della R.C. professionale.

**Perdite pecuniarie di vario genere:** i premi registrano un incremento del 6,9%, con un saldo tecnico positivo, in ulteriore miglioramento rispetto all'esercizio precedente (+20,2%), grazie anche all'incremento di premi legati a nuove garanzie accessorie all'auto con bassa sinistralità.

**Tutela legale:** i premi del Ramo registrano un incremento del 7,5% con un saldo tecnico positivo in ulteriore miglioramento rispetto all'esercizio precedente (+17,1%).

#### RAMI SPECIALI

I Rami del comparto evidenziano un decremento dei premi del 31% con un saldo tecnico negativo, in peggioramento rispetto a quanto registrato nel precedente esercizio (-11,2%), riferibile principalmente al ramo Cauzioni.

In particolare:

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

Anche nel 2015 si assiste al decremento dei premi emessi, conseguenza della prosecuzione del processo di run-off del ramo.

Tale ridotta attività ha comportato, anche per il 2015, la presenza di un saldo tecnico negativo.

**Cauzione:** i premi contabilizzati registrano un sensibile decremento del 32,8% rispetto all'esercizio precedente, frutto di una profonda revisione della politica assuntiva che ha portato all'acquisizione di rischi più contenuti in termini di esposizione e dal conseguente *pricing* medio più basso. I rischi assunti sono limitatamente riferibili al settore Oneri di Urbanizzazione.

L'incremento del numero dei sinistri rispetto al 2014, con conseguente andamento negativo del risultato del Ramo, è principalmente riferibile a rischi assunti negli anni precedenti per i quali non era possibile l'uscita anticipata e relativi al settore immobiliare fortemente in crisi.

**Corpi di veicoli marittimi, ferroviari, lacustri, fluviali:** si registra una lieve flessione dei premi contabilizzati del 3,4%, dovuta anche ad una contrazione del mercato della vendita delle imbarcazioni. Il risultato tecnico si presenta negativo per un grave sinistro incendio che ha colpito una imbarcazione assicurata.

**Merci trasportate:** i premi registrano un incremento dello 0,9%, con un risultato tecnico che si mantiene positivo.

#### RAMI AUTO

I Rami presentano una crescita dei premi contabilizzati del 4,1% con un complessivo saldo tecnico positivo.

Prosegue la politica di consolidamento del portafoglio.

In particolare:

**Responsabilità Civile Autoveicoli terrestri - Veicoli marittimi, lacustri, fluviali:** le costanti azioni di selezione del portafoglio, le politiche tariffarie e la corretta gestione dei sinistri hanno consentito di mantenere un risultato tecnico positivo. La flessione del risultato rispetto al precedente esercizio del 23,5% è principalmente riconducibile alla riduzione del premio medio pagato dagli assicurati (pur in presenza di una complessiva raccolta premi in aumento) in costanza di frequenza sinistri; entrambi i fenomeni si registrano nell'intero mercato auto.

**Corpi di veicoli terrestri:** i premi risultano in crescita del 10,5% rispetto all'esercizio precedente. Il risultato tecnico si mantiene positivo in deciso miglioramento rispetto all'esercizio precedente.

**Assistenza:** i premi crescono del 21,1% con un saldo tecnico positivo in aumento rispetto all'esercizio precedente del 9,5%.

## Sinistri

### Sinistri denunciati

Il seguente prospetto, relativo ai sinistri denunciati, è stato redatto rilevando i dati dalle posizioni aperte nel periodo esaminato; i dati sono confrontati con quelli al 31 dicembre 2014:

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2015		31/12/2014		Variazione %	
	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
Totale Rami Elementari	47.316	145.606	48.962	149.197	-3,4	-2,4
Totale Rami Speciali	1.279	27.626	1.637	15.794	-21,9	74,9
Totale Rami Auto	216.296	556.094	192.405	529.026	12,4	5,1
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>264.891</b>	<b>729.326</b>	<b>243.004</b>	<b>694.017</b>	<b>9,0</b>	<b>5,1</b>

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

(importi in migliaia di euro)

Ramo	Tipo di gestione	31/12/2015		31/12/2014	
		numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
R.C. Autoveicoli terrestri	Card debitrice	90.249	179.164	80.593	164.152
R.C. Autoveicoli terrestri	Card gestonaria	102.644	256.159	90.978	235.859
R.C. Autoveicoli terrestri	Sinistri No Card	44.220	226.822	38.588	221.113
R.C. Veicoli marittimi, lac.e fluviali	Sinistri No Card	69	756	70	523
<b>Totale Gestioni R.C. Auto</b>		<b>237.182</b>	<b>662.901</b>	<b>210.229</b>	<b>621.647</b>

La Capogruppo ha ricevuto 139.008 denunce di sinistro da gestire (al 31 dicembre 2014 erano 122.464), a fronte delle quali ha operato e opererà recuperi da altre Compagnie per un ammontare complessivo di 181.781 migliaia di euro (166.063 migliaia di euro al 31 dicembre 2014: +9,5%), in ragione dei forfait stabiliti dal Comitato tecnico ministeriale di cui all'articolo 13 del D.P.R. n. 254/2006.

### Velocità di liquidazione

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

	(dati percentuali)			
	generazione corrente		generazioni precedenti	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
Infortuni	54,62	55,06	69,82	72,35
Malattia	83,39	80,88	70,44	84,13
Corpi veicoli terrestri	85,68	84,61	81,72	86,27
Incendio ed elementi naturali	85,20	78,45	78,81	79,23
Altri danni ai beni - furto	87,28	86,27	87,95	89,15
R.C. Autoveicoli terrestri	75,54	75,49	64,90	64,11
R.C. Generale	67,64	67,87	37,64	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 31/12/2015			Sinistri recuperati dai riassicu- ratori	Sinistri pagati 31/12/2014			Sinistri recuperati dai riassicu- ratori	Var. sinistri lordi %	Var. recuperi dai riassicu- ratori %
	Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale		Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale			
Totale Rami Elementari	52.241	52.449	104.690	6.892	52.849	58.608	111.457	12.718	-6,1	-45,8
Totale Rami Speciali	5.947	35.434	41.381	19.667	2.467	29.984	32.451	19.647	27,5	0,1
Totale Rami Auto	238.491	261.178	499.669	8.009	209.867	219.883	429.750	9.532	16,3	-16,0
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>296.679</b>	<b>349.061</b>	<b>645.740</b>	<b>34.568</b>	<b>265.183</b>	<b>308.475</b>	<b>573.658</b>	<b>41.898</b>	<b>12,6</b>	<b>-17,5</b>

Il costo aggiuntivo sostenuto nel corrente esercizio per il fondo di garanzia delle vittime della strada è pari a 15.267 migliaia di euro, contro 14.845 migliaia di euro dell'esercizio precedente.

### Attività Antifrode

I sinistri caratterizzati da indici che fanno presumere eventuali casi di frode vengono gestiti con criteri antifrode individuati da linee guida della Capogruppo.

Il risparmio dell'esercizio in relazione al Ramo RCA, quantificato nel rispetto della Legge 27/2012 recepita dal Regolamento IVASS n. 44, è risultato pari a 5,1 milioni di euro.

A seguito dell'approfondimento in relazione al rischio frode, si sono conseguiti risparmi per 4,1 milioni di euro per sinistri che sono stati definiti senza seguito e per 1,0 milioni di euro per sinistri liquidati a stralcio, rispetto al valore del danno accertato e appostato a riserva.

## Riassicurazione

### Riassicurazione passiva

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

Le principali coperture riassicurative sono le seguenti:

<u>Rami Danni</u>	<u>Tipo Trattato</u>
Infortunati	Eccesso sinistri
Corpi Veicoli Terrestri	Eccesso sinistri
Corpi Veicoli Marittimi	Eccesso sinistri
Merchi 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 2015 ammontano a 28.586 migliaia di euro (36.018 migliaia di euro al 31 dicembre 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.

## Evoluzione del costo dei sinistri

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

Nella sottostante tabella è riportata la stima dei costi dei sinistri nell'anno di generazione, dal 2006 al 2015, e gli aggiornamenti rilevati negli anni successivi in seguito alla definizione dei sinistri e all'adeguamento delle riserve in funzione delle maggiori informazioni pervenute sui sinistri stessi e all'aggiornamento delle serie storiche osservabili.

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

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

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

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

(importi in migliaia di euro)											
Anno di avvenimento	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Totale
<b>Costo cumulato dei sinistri</b>											
alla fine dell'anno di											
accadimento	301.294	324.196	349.709	403.347	440.586	520.561	567.376	614.689	651.383	684.774	4.857.916
un anno dopo	295.518	317.409	355.348	399.053	445.632	514.147	540.079	601.168	621.301		
due anni dopo	298.207	307.669	355.595	405.416	444.079	514.219	540.970	593.557			
tre anni dopo	296.476	306.379	354.902	412.321	450.679	516.766	547.735				
quattro anni dopo	298.569	308.216	360.005	424.295	449.862	524.147					
cinque anni dopo	300.489	312.405	364.444	427.086	452.698						
sei anni dopo	301.409	316.175	368.886	433.351							
sette anni dopo	307.560	317.874	371.410								
otto anni dopo	312.794	321.194									
nove anni dopo	315.903										
<b>Costo cumulato dei sinistri</b>											
<b>alla data di bilancio 2015</b>	315.903	321.194	371.410	433.351	452.698	524.147	547.735	593.557	621.301	684.774	4.866.070
<b>Totale sinistri pagati</b>											
<b>cumulati 2015</b>	304.466	306.596	349.815	396.435	411.246	454.401	445.171	453.230	425.941	283.350	3.830.650
<b>Sinistri pagati nel 2015</b>	<b>4.338</b>	<b>3.749</b>	<b>6.486</b>	<b>13.379</b>	<b>10.630</b>	<b>20.444</b>	<b>32.051</b>	<b>59.128</b>	<b>173.897</b>	<b>283.350</b>	<b>607.453</b>
<b>Riservato al 31</b>											
<b>dicembre 2015</b>	<b>11.437</b>	<b>14.598</b>	<b>21.595</b>	<b>36.916</b>	<b>41.452</b>	<b>69.746</b>	<b>102.565</b>	<b>140.328</b>	<b>195.360</b>	<b>401.424</b>	<b>1.035.420</b>

Dal confronto tra quanto appostato nel primo anno di accadimento dei sinistri nel decennio evidenziato, pari a 4.857.916 migliaia di euro e l'evoluzione degli stessi alla data del bilancio 2015, pari a 4.866.070 migliaia di euro, emerge uno scostamento pari allo 0,17%.

A fini informativi, si segnala che il variare dell'1,0% del rapporto Sinistri a Premi, comporterebbe un effetto a conto economico di circa 10 milioni di euro, al lordo dell'effetto fiscale.

## Organizzazione commerciale

L'attività di sviluppo si è concretizzata nell'apertura di 6 nuove Agenzie e la riorganizzazione di altre 26, mentre 2 Agenzie sono state chiuse; al 31 dicembre 2015 Vittoria Assicurazioni era presente a livello nazionale con 413 Agenzie Generali (409 al 31 dicembre 2014) e 966 Sub-Agenzie professionali (922 al 31 dicembre 2014).

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

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

In aggiunta ai corsi erogati direttamente da formatori interni della Capogruppo, nel 2015 è stato erogato un ciclo di corsi di aggiornamento professionale avvalendosi di fornitori esterni, selezionati sulla base dei requisiti richiesti dal Reg. 6/2014 art. 14. I corsi hanno avuto i seguenti contenuti: Ramo Danni – Auto, Ramo Danni – Polizze Infortuni e Malattia e Ramo Vita – Polizze di protezione e Risparmio, negli ambiti tematici Area tecnica assicurativa e riassicurativa e Area amministrativa e gestionale.

Nel 2015, sono proseguiti i percorsi formativi nell'ambito della seconda edizione (il primo triennio si è concluso nel 2013) del Progetto Accademia Vittoria che propone corsi di crescita manageriale per Agenti, Subagenti e Collaboratori Amministrativi.

## Prodotti - Ricerca e sviluppo

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

Nell'ambito dei Rami Elementari è stato introdotto il nuovo prodotto "Fabbricati".

Nei Rami Vita, 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 119.894 migliaia di euro contro 104.662 migliaia di euro al 31 dicembre 2014, pari a un incremento del 14,6%.

I costi comprendono, oltre agli oneri correnti per la gestione aziendale, le quote di ammortamento riferite agli investimenti effettuati in processi e strutture informatiche finalizzate a contenere negli esercizi futuri gli oneri di gestione che gravano sugli uffici direzionali e sulla Rete Agenziale, migliorando nel contempo i servizi agli Assicurati in tema di coperture assicurative e liquidazione dei sinistri. La loro composizione risulta dalla sottostante tabella, nella quale le spese varie comprendono principalmente i costi per il funzionamento degli uffici, i costi dell'informatica, i costi sostenuti per lo sviluppo del sito istituzionale del Gruppo, le spese legali e societarie e i contributi obbligatori e associativi.

(importi in migliaia di euro)			
<b>ANALISI DEI COSTI</b>	<b>31/12/2015</b>	31/12/2014	Variazione
Costo del lavoro	51.670	51.621	0,1%
Spese varie	42.223	37.962	11,2%
Ammortamenti	26.001	15.079	72,4%
<b>Totale Costi per natura</b>	<b>119.894</b>	<b>104.662</b>	<b>14,6%</b>

Il sensibile incremento degli ammortamenti è ascrivibile all'avvio da parte della Capogruppo di importanti progetti di revisione del sistema applicativo di Direzione "New Age", mirati sia a supportare nuove modalità di vendita di servizi assicurativi attraverso dispositivi mobili, sia a sfruttare le possibilità offerte dalle evoluzioni normative in tema di dematerializzazione e firma elettronica. Alla luce di tali progetti che comporteranno il superamento progressivo dei sistemi attuali, si è ritenuto necessario rivedere la vita utile residua del sistema "New Age", registrando maggiori ammortamenti per 10.880 migliaia di euro.

A seguito di tale operazione, l'incidenza dei costi di struttura sulla raccolta complessiva assicurativa (lavoro diretto) è passata dall'8,2% dello scorso esercizio al 9,3%.

## Spese di gestione

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

(importi in migliaia di euro)			
	<b>31/12/2015</b>	31/12/2014	Variazione
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	232.229	222.906	4,2%
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-4.886	-6.304	-22,5%
Spese di gestione degli investimenti	1.657	2.764	-40,1%
Altre spese di amministrazione	31.316	29.625	5,7%
<b>Totale</b>	<b>260.316</b>	<b>248.991</b>	<b>4,5%</b>

## Settore Immobiliare

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

### Attività di trading e sviluppo

In questo comparto operano le seguenti Società:

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

Partecipazione diretta del 100%

La Società opera nelle aree dello sviluppo e del trading immobiliare, sia direttamente sia tramite Società immobiliari all'uopo costituite; i ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 501 migliaia di euro (582 migliaia di euro al 31 dicembre 2014). Le rimanenze finali ammontano a 18.185 migliaia di euro (19.796 migliaia di euro al 31 dicembre 2014).

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

Partecipazione diretta del 100%

La Società si occupa della commercializzazione di immobili di proprietà siti in San Donato Milanese, Roma, Genova e Padova e dello sviluppo di un'area immobiliare sita in Firenze, Viale Michelangelo. Nell'esercizio ha conseguito ricavi per la vendita di immobili pari a 3.534 migliaia di euro (3.796 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) e presenta rimanenze finali pari a 30.332 migliaia di euro (32.328 migliaia di euro al 31 dicembre 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 residenziali in Torino, Corso Cairoli. Nel corso del 2014 la Società ha acquistato un'area edificabile sita nel Comune di Peschiera Borromeo, sulla quale è in corso la realizzazione di quattro fabbricati.

I ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 346 migliaia di euro (361 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) e le rimanenze finali ammontano a 49.257 migliaia di euro (46.144 migliaia di euro al 31 dicembre 2014).

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

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

La Società ha proseguito anche per il 2015 l'attività di sviluppo ed edificazione per la realizzazione di un complesso immobiliare a destinazione abitativa, costituito da otto edifici e da un'autorimessa interrata su due livelli nell'area sita in Milano zona Portello, denominata "Residenze Parco Vittoria".

I ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 16.550 migliaia di euro (21.143 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) e le rimanenze finali ammontano a 224.096 migliaia di euro (219.014 migliaia di euro al 31 dicembre 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 11.952 migliaia di euro (11.647 migliaia di euro al 31 dicembre 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 54.176 migliaia di euro, in riduzione rispetto a 56.073 migliaia di euro al 31 dicembre 2014 per effetto della riclassifica alla voce "Immobilizzazioni materiali di porzioni immobiliari date in locazione in Genova, Piazza De Ferrari 4.

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

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

La Società si occupa di un progetto immobiliare nel comune di Roma. I ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 616 migliaia di euro (1.175 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) e le rimanenze finali ammontano a 3.677 migliaia di euro (4.198 migliaia di euro al 31 dicembre 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 nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 1.947 migliaia di euro (846 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) e le rimanenze finali ammontano a 48.058 migliaia di euro (46.905 migliaia di euro al 31 dicembre 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 2.191 migliaia di euro (2.067 migliaia di euro al 31 dicembre 2014), al lordo delle elisioni infragruppo. Nell'esercizio la Società ha proseguito l'intermediazione delle vendite di immobili principalmente in Roma, Torino e Milano sulla base dei mandati di vendita conferiti dalle Società del Gruppo e da primari investitori istituzionali, enti previdenziali e imprese di costruzione.

I contratti di project management acquisiti da Interimmobili S.r.l. con le Società del Gruppo hanno comportato ricavi per 1.290 migliaia di euro (1.740 migliaia di euro al 31 dicembre 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 1.478 migliaia di euro (1.038 migliaia di euro al 31 dicembre 2014).

## Costi della struttura immobiliare

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

(importi in migliaia di euro)			
<b>ANALISI DEI COSTI</b>	<b>31/12/2015</b>	31/12/2014	Variazione
Costo del lavoro	4.096	4.034	1,5%
Spese varie	9.168	10.504	-12,7%
Ammortamenti	868	760	14,2%
<b>Totale Costi per natura</b>	<b>14.132</b>	<b>15.298</b>	<b>-7,6%</b>

I costi del personale e le spese varie 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 497 migliaia di euro (utile di 1.997 migliaia di euro al 31 dicembre 2014). I servizi resi nell'esercizio dalle Società del Gruppo, al lordo delle prestazioni infrasettoriali, ammontano a 5.434 migliaia di euro; tali ricavi comprendono 5.345 migliaia di euro per provvigioni e servizi resi alla Capogruppo (rispettivamente pari a 11.404 migliaia di euro e 7.377 migliaia di euro al 31 dicembre 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>31/12/2015</b>	31/12/2014	Variazione
Costo del lavoro	522	1.533	-66,0%
Spese varie	1.003	1.602	-37,4%
Ammortamenti	37	37	0,0%
<b>Totale Costi per natura</b>	<b>1.562</b>	<b>3.172</b>	<b>-50,8%</b>

I costi del personale e le spese varie 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.

La riduzione rispetto all'esercizio precedente è ascrivibile principalmente alla cessione a terzi della partecipazione in Aspevi Milano S.r.l. avvenuta nel mese di ottobre.

## Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili

Gli investimenti, le disponibilità liquide e gli immobili hanno raggiunto il valore di 3.226.105 migliaia di euro con un incremento del 2,3% rispetto al 31 dicembre 2014. La loro costituzione risulta dallo schema sottostante:

(importi in migliaia di euro)

INVESTIMENTI - DISPONIBILITA' LIQUIDE - IMMOBILI	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
<b>A Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture</b>	<b>24.185</b>	<b>22.292</b>	<b>8,5%</b>
<b>B Investimenti posseduti sino alla scadenza</b>	<b>44.483</b>	<b>56.709</b>	<b>-21,6%</b>
<b>Finanziamenti e crediti</b>	<b>106.853</b>	<b>82.178</b>	<b>30,0%</b>
- Depositi di riassicurazione	175	175	
- Altri finanziamenti e crediti	106.678	82.003	
<b>C Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>2.183.159</b>	<b>2.055.363</b>	<b>6,2%</b>
- Azioni e quote	106.938	94.438	
- Quote di OICR	57.824	32.475	
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	2.018.397	1.928.450	
<b>Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>59.422</b>	<b>65.681</b>	<b>-9,5%</b>
<b>D Attività finanziarie possedute per negoziazione</b>	<b>10</b>	<b>16</b>	<b>-37,5%</b>
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso possedute per negoziazione	10	16	
<b>E Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>59.412</b>	<b>65.665</b>	<b>-9,5%</b>
- Investimenti con rischio a carico Assicurati	59.412	65.665	
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>167.137</b>	<b>231.007</b>	<b>-27,6%</b>
<b>F Totale Immobili</b>	<b>640.866</b>	<b>641.814</b>	<b>-0,1%</b>
<b>Investimenti immobiliari</b>	<b>85.584</b>	<b>88.440</b>	<b>-3,2%</b>
<b>Immobili</b>	<b>555.282</b>	<b>553.374</b>	<b>0,3%</b>
- Immobili in costruzione	315.050	312.915	
- Immobili detenuti per trading	125.973	123.191	
- Immobili strumentali	114.259	117.268	
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>3.226.105</b>	<b>3.155.044</b>	<b>2,3%</b>
<b>di cui</b>			
<b>investimenti con rischio a carico del Gruppo</b>	<b>3.166.693</b>	<b>3.089.379</b>	<b>2,5%</b>
<b>investimenti con rischio a carico degli Assicurati</b>	<b>59.412</b>	<b>65.665</b>	<b>-9,5%</b>

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

(importi in migliaia di euro)

Investimenti - Disponibilità liquide - Immobili	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersettoriali		Totale	
	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14
Investimenti immobiliari	85.584	88.440	-	-	-	-	-	-	85.584	88.440
Partecipazioni in controllate	419.362	271.541	-	-	-	-	-419.362	-271.541	-	-
Partecipazioni in collegate e joint venture	23.284	21.446	63.518	563	470	283	-63.087	-	24.185	22.292
Investimenti posseduti sino alla scadenza	44.483	56.709	-	-	-	-	-	-	44.483	56.709
Depositi di riassicurazione	175	175	-	-	-	-	-	-	175	175
Altri finanziamenti e crediti	108.238	73.922	11.940	8.081	-	-	-13.500	-	106.678	82.003
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita:</b>										
Azioni e quote	106.899	94.379	39	59	-	-	-	-	106.938	94.438
Quote di OICR	57.824	32.475	-	-	-	-	-	-	57.824	32.475
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	2.018.397	1.928.450	-	-	-	-	-	-	2.018.397	1.928.450
<b>Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico:</b>										
Investimenti con rischio a carico Assicurati	59.412	65.665	-	-	-	-	-	-	59.412	65.665
<b>Attività finanziarie possedute per negoziazione:</b>										
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	10	16	-	-	-	-	-	-	10	16
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>137.430</b>	<b>170.752</b>	<b>27.204</b>	<b>53.143</b>	<b>2.503</b>	<b>7.112</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>167.137</b>	<b>231.007</b>
Immobili in costruzione	-	-	308.589	312.915	-	-	6.461	-	315.050	312.915
Immobili detenuti per trading	-	-	123.341	120.559	-	-	2.632	2.632	125.973	123.191
Immobili strumentali	90.006	93.947	24.253	23.321	-	-	-	-	114.259	117.268
<b>Totale</b>	<b>3.151.104</b>	<b>2.897.917</b>	<b>558.884</b>	<b>518.641</b>	<b>2.973</b>	<b>7.395</b>	<b>-486.856</b>	<b>-268.909</b>	<b>3.226.105</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 31 dicembre 2015 tali investimenti ammontano a 59.412 migliaia di euro, -9,5% rispetto all'esercizio precedente, riferiti per 42.170 migliaia di euro a polizze connesse a fondi di investimento e indici di mercato e per 17.242 migliaia di euro al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro. I redditi complessivi hanno registrato un saldo netto positivo di 4.238 migliaia di euro (saldo positivo di 3.763 migliaia di euro al 31 dicembre 2014).

## Investimenti con rischio a carico del Gruppo

Gli investimenti con rischio a carico del Gruppo ammontano a 3.166.693 migliaia di euro (3.089.379 migliaia di euro al 31 dicembre 2014).

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

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

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

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

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

Partecipazione diretta del 48,19%

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

La divisione denominata "Outsmart" offre servizi di outsourcing di attività per la gestione del contatto con il cliente finale, indirizzata al settore terziario e in prevalenza al mercato assicurativo.

La collegata, inoltre, eroga servizi a supporto delle attività gestionali delle Compagnie assicurative.

Al 31 dicembre 2015 la Società rileva un patrimonio netto di 1.158 migliaia di euro (940 migliaia di euro al 31 dicembre 2014).

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

Partecipazione diretta del 46,65%

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

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

Al 31 dicembre 2015 la Società rileva patrimonio netto di 2.737 migliaia di euro (3.849 migliaia di euro al 31 dicembre 2014).

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

Partecipazione diretta del 27,31%

Yarpa S.p.A. svolge il ruolo di holding, detenendo in portafoglio stabili partecipazioni, e fornisce servizi di *advisory* e di consulenza finanziaria. Controlla Yarpa Investimenti SGR S.p.A.- Società attiva

nella gestione di fondi mobiliari e immobiliari chiusi - e YLF S.p.A., nata per gestire in joint venture con LBO France investimenti di *private equity* sul mercato italiano, indirizzati a piccole e medie imprese. Al 31 dicembre 2015 la Società rileva patrimonio netto di Gruppo pari a 43.675 migliaia di euro (42.214 migliaia di euro al 31 dicembre 2014).

B) Investimenti posseduti sino alla scadenza:

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

- rimborso di titoli obbligazionari per 12.225 migliaia di euro.

C) Attività finanziarie disponibili per la vendita:

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

- rimborso di titoli obbligazionari per 352.300 migliaia di euro;
- acquisto di titoli di stato italiani per 495.352 migliaia di euro;
- vendita di titoli di stato italiani per 45.018 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 9.353 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., versamento di 9.051 migliaia di euro per richiamo fondi; accrediti per 11.091 migliaia di euro per rimborso parziale di quote;
- sottoscrizione di 12.423 migliaia di euro di quote di Fondi Investimento Alternativi chiusi e rimborso di 3.378 migliaia di euro con rilevazione di 33 migliaia di euro di plusvalenze nette;
- sottoscrizione di 13.000 migliaia di euro di quote di due Fondi Investimento Alternativi (*Private Debt/Loans fund*);
- incasso di 16 migliaia di euro quale acconto parziale del processo di liquidazione del Bond Swissair in default contabilizzati come plusvalenza;
- Sofigea S.r.l. in liquidazione: rilevata l'estinzione della partecipazione per approvazione del bilancio di liquidazione.

D) Attività finanziarie possedute per negoziazione:

Nell'esercizio non sono stati rilevati movimenti.

F) Immobili

Il patrimonio immobiliare al 31 dicembre 2015 ammonta a 640.866 migliaia di euro (sostanzialmente invariato rispetto al 31 dicembre 2014).

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

(importi in migliaia di euro)					
	Investimenti immobiliari	Immobili in costruzione	Immobili di trading - ristrutturazione	Immobili strumentali	Totale
<b>Saldi 31/12/2014</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.)		18.266			18.266
- MILANO - Portello (tramite Vittoria Assicurazioni S.p.A.)	552	-			552
- SAN DONATO MILANESE (MI) - (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)		19			19
- SAN DONATO MILANESE (MI) - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)		2			2
- ROMA - (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			46		46
- ROMA - Via Guattani - (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			115		115
- TORINO - Via Barbaroux - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			44		44
- GENOVA - P.za De Ferrari, Via Conservatori del Mare, Via Orefici (tramite Vaimm Sviluppo S.r.l.)			168		168
- MILANO - Via Adamello (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			128		128
- PESCHIERA BORROMEO (MI) - (tramite VP Sviluppo S.r.l.)		6.382			6.382
- PESCHIERA BORROMEO (MI) (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			4.194		4.194
- FIRENZE - Viale Michelangelo (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			1.332		1.332
- ROMA - Via Meliconi (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			1.131		1.131
- ROMA - Via della Vignaccia (tramite VRG Domus S.r.l.)		306			306
- PARMA - (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)		161			161
- Altri acquisti e costi incrementativi (operazioni diverse)		-	3	244	247
<b>Totale acquisti</b>	<b>552</b>	<b>25.136</b>	<b>7.161</b>	<b>244</b>	<b>33.093</b>
<b>Vendite:</b>					
- MILANO - Parco Vittoria (tramite Acacia 2000 S.r.l.)		(16.550)			(16.550)
- TORINO - Via Barbaroux (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			(445)		(445)
- ROMA - (tramite Valsalaria S.r.l.)		(616)			(616)
- ROMA - (tramite Immobiliare Bilancia I S.r.l.)			(346)		(346)
- PESCHIERA BORROMEO (MI) - (tramite VP Sviluppo S.r.l.)		(1.947)			(1.947)
- MILANO - Via Gattamelata (tramite Vittoria Properties S.r.l.)				(505)	(505)
- MILANO - San Donato Milanese (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)		(30)			(30)
- PESCHIERA BORROMEO (MI) - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)		(26)			(26)
- MILANO - San Donato Milanese (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)		(3.534)			(3.534)
- Altre vendite (operazioni diverse)				(257)	(257)
<b>Totale vendite</b>	<b>-</b>	<b>(22.703)</b>	<b>(791)</b>	<b>(762)</b>	<b>(24.256)</b>
Ammortamenti	(3.408)			(4.537)	(7.945)
Riclassifiche			(2.066)	2.066	-
Svalutazioni			-	(20)	(20)
Margini Rilevati		(298)	(1.522)		(1.820)
<b>Saldi al 31/12/2015</b>	<b>85.584</b>	<b>315.050</b>	<b>125.973</b>	<b>114.259</b>	<b>640.866</b>

La voce "Investimenti immobiliari" accoglie gli immobili a destinazione terziario dell'area Portello detenuti dalla Capogruppo, dati in locazione.

## Proventi e oneri da investimenti

La tabella che segue analizza la composizione al 31 dicembre 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, disponibilità liquide e immobili	Proventi/ (Oneri) netti realizzati	Proventi/ (Oneri) netti da valutazione	Totale Proventi/ (Oneri) netti 31/12/2015	Totale Proventi/ (Oneri) netti 31/12/2014
<b>Risultato degli investimenti</b>	<b>77.323</b>	<b>-1.144</b>	<b>76.179</b>	<b>82.751</b>
<b>Derivante da:</b>				
a investimenti immobiliari	3.053	-3.408	-355	-2.165
b partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-145	-	-145	1.318
c investimenti posseduti sino alla scadenza	2.127	-	2.127	2.327
d finanziamenti e crediti	589	60	649	1.174
e attività finanziarie disponibili per la vendita	69.672	-	69.672	76.332
f attività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-7	-7	2
g attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	2.027	2.211	4.238	3.763
<b>Risultato di crediti diversi</b>	<b>414</b>	<b>-</b>	<b>414</b>	<b>432</b>
<b>Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>1.038</b>	<b>-</b>	<b>1.038</b>	<b>2.357</b>
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>	<b>-2.280</b>	<b>-4.238</b>	<b>-6.518</b>	<b>-10.061</b>
<b>Derivante da:</b>				
b passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-	-4.238	-4.238	-3.763
c altre passività finanziarie	-2.280	-	-2.280	-6.298
<b>Totale Proventi e oneri su strumenti finanziari</b>	<b>76.495</b>	<b>-5.382</b>	<b>71.113</b>	<b>75.479</b>
<b>Proventi dell'attività immobiliare</b>				
<b>Derivante da:</b>				
a Utili da trading e sviluppo su immobili	-1.820	-	-1.820	4.986
b Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	813	-	813	770
<b>Totale proventi dell'attività immobiliare</b>	<b>-1.007</b>	<b>-</b>	<b>-1.007</b>	<b>5.756</b>
<b>Totale Proventi e oneri su investimenti</b>	<b>75.488</b>	<b>-5.382</b>	<b>70.106</b>	<b>81.235</b>

I proventi netti con rischio a carico del Gruppo sono pari a 70.106 migliaia di euro, in decremento del 13,7% rispetto al 31 dicembre 2014. Il risultato include plusvalenze pari a 9.353 migliaia di euro (13.742 migliaia di euro al 31 dicembre 2014), realizzate dalla vendita di titoli di debito classificati come disponibili per la vendita e margini negativi, dovuti a svalutazioni di immobili per 5.900 migliaia di euro.

Il rendimento medio ponderato del comparto "obbligazioni e altri titoli a reddito fisso" al 31 dicembre 2015 è stato del 4,05% rispetto al 4,61% 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	
	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-7	2	-	-	-	-	-	-	-7	2
Proventi e oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-12.423	-7.998	-1.002	-832	-184	-7	13.464	10.155	-145	1.318
Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	72.907	79.188	-1.650	-5.095	19	48	-11	18	71.265	74.159
Utili da trading su immobili	-	-	-1.820	4.986	-	-	-	-	-1.820	4.986
Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	205	136	800	720	-	-	-192	-86	813	770
<b>Totale</b>	<b>60.682</b>	<b>71.328</b>	<b>-3.672</b>	<b>-221</b>	<b>-165</b>	<b>41</b>	<b>13.261</b>	<b>10.087</b>	<b>70.106</b>	<b>81.235</b>

## Passività Finanziarie

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

(importi in migliaia di euro)

Passività Finanziarie	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersectoriali		Totale	
	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse a Indici e Fondi	42.170	50.077	-	-	-	-	-	-	42.170	50.077
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse ai fondi Pensione	17.242	15.588	-	-	-	-	-	-	17.242	15.588
Depositi di riassicurazione	14.425	15.856	-	-	-	-	-	-	14.425	15.856
Debiti bancari	-	-	85.997	250.872	-	-	-	-	85.997	250.872
Altri debiti finanziari	-	-	1.885	3.082	-	-	-	-	1.885	3.082
Passività finanziarie diverse	61.092	44.110	-	246	-	-	-	-	61.092	44.356
<b>Totale</b>	<b>134.929</b>	<b>125.631</b>	<b>87.882</b>	<b>254.200</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>222.811</b>	<b>379.831</b>

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

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

### Gestione dei rischi finanziari

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

### Strategie degli Investimenti: obiettivi

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

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

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

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

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

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

B) Gli investimenti dei Rami Vita con rischio a carico degli Assicurati i quali ne sopportano il rischio (polizze 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 (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, al netto delle partecipazioni in collegate e joint venture, distinto per natura dell'investimento (titoli di debito, titoli di capitale e quote di OICR) e fornisce alcune indicazioni in merito all'esposizione dei rischi finanziari e all'incertezza dei flussi.

(importi in migliaia di euro)

Natura dell'investimento	Valore di bilancio al 31/12/2015	% di composizione	Valore di bilancio al 31/12/2014	% di composizione
<b>TITOLI DI DEBITO</b>	<b>2.062.890</b>	<b>92,7%</b>	<b>1.985.175</b>	<b>93,9%</b>
<b>Titoli di Stato quotati:</b>	<b>2.037.666</b>	<b>91,5%</b>	<b>1.950.421</b>	<b>92,3%</b>
a tasso fisso	1.995.507	89,6%	1.875.623	88,8%
a tasso variabile	42.159	1,9%	74.798	3,5%
<b>Titoli di Stato non quotati:</b>	<b>1.179</b>	<b>0,1%</b>	<b>1.381</b>	<b>0,1%</b>
a tasso variabile	1.179	0,1%	1.381	0,1%
<b>Titoli Corporate quotati:</b>	<b>23.982</b>	<b>1,1%</b>	<b>28.254</b>	<b>1,3%</b>
a tasso fisso	20.445	0,9%	19.860	0,9%
a tasso variabile	3.537	0,2%	8.394	0,4%
<b>Titoli Corporate non quotati:</b>	<b>63</b>	<b>0,0%</b>	<b>88</b>	<b>0,0%</b>
a tasso fisso	63	0,0%	88	0,0%
<b>Titoli emittenti sovranazionali quotati:</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>5.031</b>	<b>0,2%</b>
a tasso fisso	-	0,0%	5.031	0,2%
di cui				
Totale Titoli a tasso fisso	2.016.015	97,7%	1.900.602	95,7%
Totale Titoli a tasso variabile	46.875	2,3%	84.573	4,3%
<b>Totale titoli di debito</b>	<b>2.062.890</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.985.175</b>	<b>100,0%</b>
di cui				
Totale Titoli quotati	2.061.648	99,9%	1.983.706	99,9%
Totale Titoli non quotati	1.242	0,1%	1.469	0,1%
<b>Totale titoli di debito</b>	<b>2.062.890</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.985.175</b>	<b>100,0%</b>
<b>TITOLI DI CAPITALE</b>	<b>106.938</b>	<b>4,8%</b>	<b>94.438</b>	<b>4,5%</b>
azioni quotate	10.887	0,5%	8.296	0,4%
azioni e quote non quotate	96.051	4,3%	86.142	4,1%
<b>QUOTE OICR</b>	<b>57.824</b>	<b>2,5%</b>	<b>32.475</b>	<b>1,6%</b>
<b>TOTALE</b>	<b>2.227.652</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.112.088</b>	<b>100,0%</b>

Il portafoglio titoli a reddito fisso ha una *duration* di 4,4 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 2.016.015 migliaia di euro (97,7% del portafoglio obbligazionario con rischio di investimento a carico del Gruppo) di cui 1.998.358 migliaia di euro classificati come attività finanziarie disponibili per la vendita.

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

(importi in migliaia di euro)

Titoli a tasso fisso valutati a fair value	Importi
<b>Valore di bilancio al 31/12/2015</b>	<b>1.998.358</b> <sup>(1)</sup>
<b>Variazioni</b>	
Aumento di 100 BP	-87.255
Diminuzione di 100 BP	53.790

<sup>(1)</sup> di cui 924.090 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 46.875 migliaia di euro (2,3% del portafoglio obbligazionario con rischio di investimento a carico del Gruppo). Al fine di esporre la sensibilità dei flussi finanziari relativi ai titoli di debito a tasso di interesse variabile, si segnala che una variazione positiva o negativa di 100 BP dei tassi di interesse comporterebbe rispettivamente maggiori o minori interessi attivi per 442 e 112 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	331.943	16,5%
1<X<2	319.821	15,9%
2<X<3	108.836	5,4%
3<X<4	167.267	8,3%
4<X<5	169.315	8,4%
5<X<10	690.967	34,2%
oltre	227.866	11,3%
<b>Totale</b>	<b>2.016.015</b>	<b>100,0%</b>

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

Tipo tasso	Indicizzazione	Importi	% composizione
Constant mat. Swap	Euroswap 10Y	25.648	54,7%
Constant mat. Swap	Euroswap 30Y	9.880	21,1%
variabile	BOT 3 mesi	1.179	2,5%
variabile	BOT 6 mesi	10.158	21,7%
variabile	altro	10	0,0%
<b>Totale</b>		<b>46.875</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 76.725 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 767 migliaia di euro.

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

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

Nel caso in cui le azioni quotate classificate come "Attività finanziarie disponibili per la vendita" registrassero al 31.12.2015 una perdita del 10%, il patrimonio netto di Gruppo diminuirebbe di 1.089 migliaia di euro.

Il Gruppo non è esposto al **rischio di valuta** in quanto alla data del 31.12.2015 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 31.12.2015 oltre il 95% delle attività finanziarie detenute era quotato su un mercato regolamentato.

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

(importi in migliaia di euro)		
<b>Passività finanziarie: scadenza</b>	<b>31/12/15</b>	<b>31/12/14</b>
fino a un anno	47.403	120.997
da uno a tre anni	32.093	60.731
da tre a cinque anni	58.931	38.641
da cinque a dieci anni	23.248	90.214
oltre dieci anni	61.136	69.248
<b>Totale</b>	<b>222.811</b>	<b>379.831</b>

## Rischio di credito

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

Come è possibile notare dalla tabella sotto riportata, alla data del 31.12.2015 la pressoché totalità dei titoli obbligazionari detenuti era classificato come *investment grade*.

(importi in migliaia di euro)

Classe di rating (Standard & Poor's)	Importi	% di composizione
AA+ / AA-	6.312	0,3%
BBB+ / BBB- (*)	2.056.567	99,7%
Totale investment grade	2.062.879	100,0%
Non investment grade	11	0,0%
<b>Totale</b>	<b>2.062.890</b>	<b>100,0%</b>

(\*) di cui 2.031.344 relativi a titoli di Stato Italiani.

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

(importi in migliaia di euro)

Rating S&P / Moody's	Rapporti di C/Corrente e C/Deposito	Riserve tecniche di riassicurazione attiva e passiva	Totale rapporti patrimoniali netti	% composizione
AA+	167	-	167	0,4
AA	226	665	891	1,9
AA-	-15.599	41.188	25.589	54,8
A+	-237	2.964	2.727	5,8
A	885	2.547	3.432	7,3
A3*	-2.614	9.866	7.252	15,5
A-	-124	1.971	1.847	4,0
BBB+	192	-186	6	0,0
Senza rating	907	3.903	4.810	10,3
<b>Totale</b>	<b>-16.197</b>	<b>62.918</b>	<b>46.721</b>	<b>100,0</b>

\* fornito da Moody's

## Relazione sulla remunerazione

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

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

## Relazione sul Governo societario e gli assetti proprietari

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

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

## Adeguamento a Solvency II

Le principali attività svolte nel corso del 2015 e in corso di svolgimento nel 2016 con riferimento al Pilastro I (Requisiti Quantitativi) e III (Informativa agli stakeholders e Reporting di vigilanza) sono le seguenti:

- è in funzione il sistema specifico di calcolo e di reporting quantitativo che produce i dati richiesti dalla Vigilanza su base annuale e trimestrale;
- in materia di *Data Quality*, nel corso del 2016 verrà completata la definizione degli aspetti di Governance e la formalizzazione della relativa Politica. A queste assunzioni di alto livello corrisponderà la definizione delle Linee guida sul *Data Quality*, che descrivono con grande dettaglio le attività operative di tutte le funzioni coinvolte nelle fasi di fornitura e/o utilizzo dei dati aziendali. La definizione di tali linee guida è già stata ultimata per ciò che riguarda il processo di calcolo degli *Undertaking Specific Parameters* (U.S.P.);
- nel corso del 2016 si prevede di consolidare il processo di calcolo degli U.S.P., a partire dalla condivisione preliminare delle ipotesi e del perimetro di applicazione. La predisposizione dell'istanza di autorizzazione da parte di Ivass è prevista entro il primo semestre dell'anno.

Con riferimento al Pilastro II (Governance), nel 2015 è stata costituita la Funzione Attuarialo e attualmente è in corso il processo di aggiornamento delle politiche di indirizzo già operative, nonché la finalizzazione delle residue politiche previste dalla normativa.

Sempre nell'ambito del Pilastro II la Capogruppo, già dal 2014, ha adottato il *framework* ORSA (*Own Risk and Solvency Assessment*), costituito dall'insieme dei processi di analisi, decisionali e strategici attuati, nonché dalle metodologie utilizzate per valutare in modo continuativo e prospettico il fabbisogno di capitale e la disponibilità di mezzi patrimoniali. Tale *framework* è collegato al profilo e alla propensione al rischio specifici della Capogruppo.

## Rapporti con l'Autorità di Vigilanza

Dal 18 maggio al 2 ottobre 2015, IVASS ha effettuato accertamenti ispettivi presso la Capogruppo aventi ad oggetto il governo, la gestione e il controllo degli investimenti e dei rischi finanziari. In data 3 dicembre 2015 i funzionari dell'IVASS hanno illustrato al Consiglio di Amministrazione della Capogruppo l'esito degli accertamenti con la richiesta di ulteriori approfondimenti sul tema in oggetto. In data 2 febbraio 2016 la Capogruppo ha inviato ad IVASS le proprie considerazioni, il piano di intervento complessivo e le azioni già intraprese.

## Rapporti infragruppo e con parti correlate

Le operazioni poste in essere con le Società del Gruppo sono riferite alla normale gestione di impresa con utilizzo di specifiche competenze professionali a costi di mercato e non comprendono operazioni atipiche o inusuali.

Nel presente capitolo si rappresentano i rapporti finanziari ed economici intervenuti nel corso dell'esercizio con le Società del Gruppo escluse quelle oggetto di consolidamento integrale.

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

(importi in migliaia di euro)

<b>Parti correlate</b>	Altri Crediti	Finanzia- menti	Altri debiti	Ricavi	Costi
Collegate	585	9.222	655	10	4.644
<b>Totale</b>	<b>585</b>	<b>9.222</b>	<b>655</b>	<b>10</b>	<b>4.644</b>

## Rapporti con le Società Controllanti

Con la Controllante diretta Vittoria Capital S.p.A. e con la controllante indiretta Yafa Holding S.p.A. – Olanda - non risultano rapporti finanziari o commerciali.

## Rapporti con Società Collegate

Di seguito riportiamo i principali rapporti intercorsi nell'esercizio con le Società Collegate.

### **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 4.593 migliaia di euro e ha erogato un finanziamento fruttifero che presenta un saldo di 500 migliaia di euro (1.000 migliaia di euro al 31 dicembre 2014).

### **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 1.115 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 568 migliaia di euro (500 migliaia di euro 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 3.292 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 1.945 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 1.783 migliaia di euro (5.000 migliaia di euro al 31 dicembre 2014).

## **Risorse umane**

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

Questo obiettivo è perseguito mediante:

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

## Andamento dei primi mesi dell'esercizio 2016 e evoluzione prevedibile della gestione

L'andamento aziendale dei primi mesi del 2016 è in linea con gli obiettivi.

Nel mese di gennaio 2016 la Capogruppo ha partecipato alla costituzione di una nuova società, denominata Touring Digital S.r.l. operante nello sviluppo di servizi digitali. Partner dell'iniziativa è il Touring Club Italiano che, tramite la controllata Touring Servizi S.r.l., deterrà il controllo della costituenda Società. Il capitale sociale di Touring Digital S.r.l. di 2.400 migliaia di euro è stato sottoscritto per il 45% da Vittoria Assicurazioni S.p.A. e per il 55% da Touring Servizi S.r.l..

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 10 marzo 2016



**Bilancio  
Consolidato**

**Esercizio 2015**

## Stato Patrimoniale

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015

### STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	31/12/2015	31/12/2014
<b>1</b>	<b>ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	<b>10.995</b>	<b>27.692</b>
1.1	Avviamento	0	0
1.2	Altre attività immateriali	10.995	27.692
<b>2</b>	<b>ATTIVITÀ MATERIALI</b>	<b>563.566</b>	<b>563.314</b>
2.1	Immobili	555.282	553.374
2.2	Altre attività materiali	8.284	9.940
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	<b>64.017</b>	<b>60.501</b>
<b>4</b>	<b>INVESTIMENTI</b>	<b>2.503.686</b>	<b>2.370.663</b>
4.1	Investimenti immobiliari	85.584	88.440
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	24.185	22.292
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	44.483	56.709
4.4	Finanziamenti e crediti	106.853	82.178
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.183.159	2.055.363
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	59.422	65.681
<b>5</b>	<b>CREDITI DIVERSI</b>	<b>203.659</b>	<b>213.459</b>
5.1	Credit derivanti da operazioni di assicurazione diretta	165.092	173.982
5.2	Credit derivanti da operazioni di riassicurazione	6.333	4.251
5.3	Altri crediti	32.234	35.226
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	<b>167.468</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	5.791	7.487
6.3	Attività fiscali differite	117.535	126.637
6.4	Attività fiscali correnti	37.237	24.229
6.5	Altre attività	6.905	24.969
<b>7</b>	<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>167.137</b>	<b>231.007</b>
	<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>3.680.528</b>	<b>3.649.958</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015

## STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	31/12/2015	31/12/2014
<b>1</b>	<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>700.557</b>	<b>627.318</b>
<b>1.1</b>	<b>di pertinenza del gruppo</b>	<b>691.244</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	394.287	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	125.182	105.312
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-98	-212
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	70.620	72.329
<b>1.2</b>	<b>di pertinenza di terzi</b>	<b>9.313</b>	<b>12.790</b>
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	9.338	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	-25	-30
<b>2</b>	<b>ACCANTONAMENTI</b>	<b>6.622</b>	<b>4.872</b>
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE</b>	<b>2.563.145</b>	<b>2.434.695</b>
<b>4</b>	<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>222.811</b>	<b>379.831</b>
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	59.412	65.665
4.2	Altre passività finanziarie	163.399	314.166
<b>5</b>	<b>DEBITI</b>	<b>83.205</b>	<b>90.415</b>
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	8.153	11.444
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	8.280	7.254
5.3	Altri debiti	66.772	71.717
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	<b>104.188</b>	<b>112.827</b>
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2	Passività fiscali differite	64.954	71.012
6.3	Passività fiscali correnti	673	1.919
6.4	Altre passività	38.561	39.896
	<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>3.680.528</b>	<b>3.649.958</b>

## Conto Economico

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015

(importi in migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO		Note	31/12/2015	31/12/2014
1.1	Premi netti		1.238.158	1.232.708
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	25	1.266.521	1.269.854
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	25	28.363	37.146
1.2	Commissioni attive	26	580	751
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	27	-7	2
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	27	1.639	3.165
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	27	79.786	86.715
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>		63.767	68.907
1.5.2	<i>Altri proventi</i>		6.541	4.065
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>		9.418	13.742
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>		60	1
1.6	Altri ricavi	28	14.978	16.858
<b>1</b>	<b>TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>		<b>1.335.134</b>	<b>1.340.199</b>
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri		880.033	901.041
2.1.1	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	25	921.996	933.887
2.1.2	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	25	-41.963	-32.846
2.2	Commissioni passive	29	0	26
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	27	1.784	1.847
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	27	8.521	12.556
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>		2.280	6.298
2.4.2	<i>Altri oneri</i>		2.585	2.558
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>		248	0
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>		3.408	3.700
2.5	Spese di gestione		268.183	257.017
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	30	221.999	209.226
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	30	1.657	2.764
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	30	44.527	45.027
2.6	Altri costi	31	58.788	48.546
<b>2</b>	<b>TOTALE COSTI E ONERI</b>		<b>1.217.309</b>	<b>1.221.033</b>
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>117.825</b>	<b>119.166</b>
3	Imposte	32	47.230	46.867
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>		<b>70.595</b>	<b>72.299</b>
4	<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>		<b>70.595</b>	<b>72.299</b>
	<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>		<b>70.620</b>	<b>72.329</b>
	<b>di cui di pertinenza di terzi</b>	15	<b>-25</b>	<b>-30</b>
	UTILE per azione Base		1,05	1,07
	UTILE per azione Diluito		1,05	1,07

## Conto Economico complessivo

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015

(importi in migliaia di euro)

<b>CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>70.595</b>	<b>72.299</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a conto economico</b>	<b>114</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	114	-562
Altri elementi		-
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a conto economico</b>	<b>19.870</b>	<b>51.929</b>
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	19.870	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		-
Altri elementi		-
<b>TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>19.984</b>	<b>51.367</b>
<b>TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO</b>	<b>90.579</b>	<b>123.666</b>
<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>	<b>90.604</b>	<b>123.696</b>
<b>di cui di pertinenza di terzi</b>	<b>-25</b>	<b>-30</b>

# Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(importi in migliaia di euro)

	Esistenze al 31/12/2013	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Variazioni interessenze partecipative	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 31/12/2015
Capitale	67.379	0	0	0	0	0	67.379	0	0	0	0	0	67.379
Altri strumenti patrimoniali	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Riserve di capitale	33.874	0	0	0	0	0	33.874	0	0	0	0	0	33.874
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	297.933	0	53.530	0	-12.128	-3.489	335.946	0	72.329	0	-12.802	-1.096	394.287
(Azioni proprie)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utile (perdita) dell'esercizio	53.530	0	18.799	0	0	0	72.329	0	-1.709	0	0	0	70.620
Altre componenti del conto economico complessivo	53.723	0	55.046	-3.679	0	0	105.100	0	28.067	-8.093	0	0	125.094
<b>Totale di pertinenza del gruppo</b>	<b>506.449</b>	<b>0</b>	<b>127.375</b>	<b>-3.679</b>	<b>-12.128</b>	<b>-3.489</b>	<b>614.528</b>	<b>0</b>	<b>98.697</b>	<b>-8.093</b>	<b>-12.802</b>	<b>-1.096</b>	<b>691.244</b>
Capitale e riserve di terzi	21.625	0	454	0	0	-9.259	12.820	0	-30	0	0	-3.452	9.338
Utile (perdita) dell'esercizio	454	0	-484	0	0	0	-30	0	5	0	0	0	-25
Altre componenti del conto economico complessivo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Totale di pertinenza di terzi</b>	<b>22.079</b>	<b>0</b>	<b>-30</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-9.259</b>	<b>12.790</b>	<b>0</b>	<b>-25</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-3.452</b>	<b>9.313</b>
<b>Totale</b>	<b>528.528</b>	<b>0</b>	<b>127.345</b>	<b>-3.679</b>	<b>-12.128</b>	<b>-12.748</b>	<b>627.318</b>	<b>0</b>	<b>98.662</b>	<b>-8.093</b>	<b>-12.802</b>	<b>-4.538</b>	<b>700.557</b>

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

## Rendiconto finanziario – metodo indiretto

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2015	31/12/2014
<b>Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte</b>	<b>117.825</b>	<b>119.166</b>
<b>Variazione di elementi non monetari</b>	<b>133.754</b>	<b>270.658</b>
Variazione della riserva premi danni	13.679	12.537
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	41.193	112.356
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	70.062	170.604
Variazione dei costi di acquisizione differiti	1.696	823
Variazione degli accantonamenti	1.750	314
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	-145	1.487
Altre Variazioni	5.519	-27.463
<b>Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa</b>	<b>2.590</b>	<b>-3.023</b>
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	4.543	-1.882
Variazione di altri crediti e debiti	-1.953	-1.141
<b>Imposte pagate</b>	<b>-47.230</b>	<b>-46.867</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria</b>	<b>6</b>	<b>233</b>
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	-6.253	178
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	0	0
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	0	0
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	6.259	55
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>206.945</b>	<b>340.167</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-1.634	-6.319
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	-24.675	-14.346
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	12.226	10.598
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	-107.926	-195.807
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	16.445	-47.033
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	0	0
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>-105.564</b>	<b>-252.907</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	-1.682	-11.679
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	0	0
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	-150.767	434
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>-165.251</b>	<b>-23.373</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	-63.870	63.887
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	167.137	231.007

# Principi contabili

## Criteri generali di redazione

### Dichiarazione di conformità con gli IFRS

Il Bilancio consolidato è predisposto in conformità ai principi contabili internazionali (IAS / IFRS) emanati dallo IASB e omologati dall'Unione Europea in osservanza al regolamento comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002 ed ai D.lgs. n. 38/2005, n. 32/2007 e n. 209/2005.

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

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

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

Il criterio di base è il costo storico, modificato per le valutazioni al *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita, delle attività o passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico.

Il Bilancio è esposto in forma comparata con l'indicazione dei valori dell'esercizio precedente. Laddove si è ritenuto necessario, in caso di modifica di principi contabili, criteri di valutazione o di riclassificazione, i dati comparativi vengono rielaborati e riclassificati per fornire un'informativa omogenea e coerente.

Tenendo conto del *Solvency ratio*, della redditività e della attenta gestione dei rischi attuata dal Gruppo, il Bilancio consolidato è redatto nella prospettiva della continuità aziendale.

### 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 entrati 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/interpretazioni non ha comportato effetti significativi sulla presente relazione.

**IFRS 9 Financial Instruments (replacement of IAS 39).** Il Gruppo ha effettuato valutazioni allo stato preminentemente qualitative dei requisiti del principio, sia sull'opportunità di sfruttare il *deferral* del principio stesso come previsto dall'*exposure draft* emesso nel mese di dicembre 2015.

**IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers.** Le analisi qualitative non hanno evidenziato impatti significativi per il Gruppo.

## Uso di stime

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

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

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

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

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

## Definizione dell'area di consolidamento

### Imprese controllate

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

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

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

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

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

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

### Imprese collegate e Joint Ventures

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

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

### Aggregazioni aziendali

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

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

## Metodologia di consolidamento

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## Informativa di settore

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

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

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

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

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

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

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

### Composizione dei settori secondari (aree geografiche)

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

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

# Criteria di valutazione

## Premessa

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

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

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

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

#### Contratti assicurativi

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

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

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

#### Contratti di investimento

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

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

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

## Stato Patrimoniale

### ATTIVO

#### 1 Attività immateriali

##### 1.1 Avviamento

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

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

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

##### 1.2 Altre attività immateriali

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

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

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

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

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

Le attività rilevate dal Gruppo hanno vita utile finita.

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

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

## 2 Attività materiali

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

### 2.1 Immobili

- Immobili strumentali

In conformità allo IAS 16, in tale categoria sono iscritti gli immobili ed i terreni destinati all'esercizio dell'impresa. Gli immobili strumentali sono iscritti al costo di acquisto o di produzione al netto degli ammortamenti e delle perdite per riduzione di valore accumulati. Sono inclusi i costi direttamente attribuibili sostenuti per portare il bene nelle condizioni necessarie al funzionamento sulla base delle esigenze aziendali.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## 2.2 Altre attività materiali

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

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

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

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

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

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

## 3 Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

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

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

## 4 Investimenti

### Misurazione iniziale e valutazione successiva

Tutte le attività finanziarie sono inizialmente rilevate al *fair value*.

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

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

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

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

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

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

### Data di contabilizzazione

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

### Impairment

Ad ogni scadenza di bilancio, o di bilanci intermedi, le "Attività finanziarie disponibili per la vendita", le "Attività finanziarie detenute fino a scadenza" e i finanziamenti e crediti sono assoggettate ad *impairment test* in base alle disposizioni dello IAS 39.

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

### Politica di *impairment* su attività finanziarie adottate dal Gruppo

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

#### 1. **Obbligazioni**

##### 1.1. Titoli di Stato

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

##### 1.2. Obbligazioni "Corporate"

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

Inoltre, viene precisato che la procedura di *impairment* prevede che non venga effettuato sui titoli di debito che abbiano subito un downgrade qualora, su tali titoli, esistano garanzie o meccanismi di salvaguardia posti in essere da Enti Sovranazionali, da altri Stati sovrani o da altri emittenti con elevato

merito di credito, tali da influire positivamente sulla capacità di rimborso a scadenza, rendendo conseguentemente meno significativa la modifica del rating assegnato.

## 2. Azioni e partecipazioni strategiche

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

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

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

### Definizione di *fair value*

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

### Informazioni sulla Gerarchia del *fair value*

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

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

Nella definizione del *fair value* si privilegiano variabili e assunzioni osservabili sul mercato e si ricorre a tecniche di valutazione solo in assenza di tali input.

Gli Investimenti sono così suddivisi:

#### 4.1 Investimenti immobiliari

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

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

#### 4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

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

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

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

Le partecipazioni in controllate vengono elise nelle scritture di consolidamento.

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

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

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

### 4.3 Investimenti posseduti fino alla scadenza

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

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

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

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

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

In caso di vendite significative prima della scadenza ovvero di cambiamento di intento e/o di capacità di detenzione, scatta la c.d. *tainting rule* (clausola di penalizzazione), che impone la riclassificazione dell'intero portafoglio fuori dalla classe HTM ed impedisce di riutilizzare questa categoria di portafoglio per i successivi due anni.

### 4.4 Finanziamenti e crediti

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

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

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

La categoria comprende i mutui ipotecari, i prestiti su polizze Vita, i prestiti concessi a personale dipendente e agli Agenti dalla Capogruppo, i depositi attivi di riassicurazione e i depositi vincolati superiori ai 15 giorni (*term deposit*).

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

#### 4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

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

Tali attività sono valutate al loro *fair value*.

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

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

#### 4.6 Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico

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

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

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

## 5 Crediti diversi

Tale categoria si compone di:

### 5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

Si riferiscono a crediti verso assicurati per premi non ancora incassati e a crediti verso agenti, brokers di assicurazione e compagnie coassicuratrici. La posta rileva inoltre le somme da recuperare da Assicurati e da terzi per riscatti di sinistri su polizze con clausola bonus-malus, per franchigie e surrogazioni.

Sono iscritti al loro valore nominale e, ad ogni data di reporting, allineati al presumibile valore di realizzo, determinato in funzione dell'andamento del trend storico degli incassi, rilevato per singolo ramo.

### 5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione

Si riferiscono a crediti verso compagnie riassicuratrici o assicuratrici riferiti a rapporti riassicurativi. Sono iscritti al valore nominale e successivamente valutati, ad ogni data di reporting, al presumibile valore di realizzo.

### 5.3 Altri crediti

Si riferiscono a crediti che non hanno natura assicurativa o fiscale. Comprendono gli anticipi versati a terzi. Sono iscritti al valore nominale e successivamente valutati al presumibile valore di realizzo, attualizzato ove opportuno.

## 6 Altri elementi dell'attivo

Tale categoria si compone di:

### 6.1 Attività di un gruppo in dismissione possedute per la vendita

In conformità all'IFRS 5 sono iscritti in tale voce le attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita. Le attività non correnti e i gruppi in dismissione sono classificati come posseduti per la vendita se il loro valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché tramite il loro uso continuativo. Si considera rispettata questa condizione solo quando la vendita è altamente probabile e l'attività o il gruppo in dismissione è disponibile per una vendita immediata nelle sue attuali condizioni. La Direzione deve essersi impegnata alla vendita, il cui completamento dovrebbe essere previsto entro un anno dalla data di classificazione.

Le attività sono iscritte al minore tra il valore di carico e il *fair value*, al netto dei prevedibili costi di cessione.

L'utile o la perdita risultanti, al netto delle imposte, sono esposti separatamente nel prospetto di conto economico complessivo.

## 6.2 Costi di acquisizione differiti

In conformità all'IFRS 4 sono iscritti in tale voce i costi di acquisizione liquidati anticipatamente alla sottoscrizione dei contratti pluriennali, da ammortizzare entro il periodo massimo della durata dei contratti.

Come disposto dall'IFRS 4, per la contabilizzazione di tali costi sono adottate le disposizioni prescritte dai principi contabili locali.

Rami Danni: a partire dall'esercizio corrente i costi di acquisizione dei contratti pluriennali, con specifico riferimento alle provvigioni di acquisto, sono stati interamente imputati a conto economico.

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

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

## 6.3 e 6.4 Attività fiscali correnti e differite

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

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

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

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

## 6.5 Altre Attività

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

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

## 7 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

## PASSIVO

### 1 Patrimonio netto

#### 1.1 Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo

##### 1.1.1 Capitale

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

##### 1.1.2 Altri strumenti patrimoniali

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

##### 1.1.3 Riserve di capitale

Tale voce accoglie la riserva sovrapprezzo azioni.

##### 1.1.4 Riserve di utili e altre riserve patrimoniali

La voce comprende in particolare:

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

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

##### 1.1.6 Riserva per differenze cambio nette

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

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

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

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

### 1.1.8 Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio

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

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

## 1.2 Patrimonio netto di pertinenza del Terzi

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

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

## 2 Accantonamenti

Il Gruppo rileva fondi rischi ed oneri, come disposto dallo IAS 37, quando:

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

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

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

## 3 Riserve tecniche

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

### ▪ Riserva Premi (Rami Danni)

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

La riserva premi, quando richiesto dal risultato tecnico, viene integrata dalla riserva per rischi in corso, che copre i rischi incombenti sull'Impresa dopo la fine dell'esercizio. E' un accantonamento tecnico, reso obbligatorio dall'art. 37 del Decreto Legislativo 7 settembre 2005 n. 209, effettuato se e nella misura in cui l'ammontare complessivo del presunto costo dei sinistri attesi, con riferimento alle

polizze in portafoglio, sia stimato superiore alla riserva per frazioni di premio maggiorata dalle rate a scadere, al netto dei costi di acquisizione, per le polizze a premio frazionato.

#### ▪ Riserva Sinistri (Rami Danni)

La riserva sinistri rappresenta la prudente valutazione dei risarcimenti e delle spese di liquidazione stimati per i sinistri del lavoro diretto avvenuti e non ancora pagati in tutto o in parte alla data di chiusura del bilancio. Detta valutazione è effettuata in relazione alle peculiarità specifiche di ciascun Ramo tenendo conto di tutti gli elementi che concorrono alla determinazione del fabbisogno di copertura del costo ultimo del sinistro. Per "costo ultimo" si intende la stima di tutti gli oneri prevedibili secondo la prudente valutazione degli elementi obiettivi (esame documentale) e previsionali (arco temporale previsto per la definizione degli stessi).

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

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

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

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

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

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

La riserva sinistri include la stima dei sinistri che, pur essendo di competenza del periodo, non risultano ancora denunciati alla chiusura dell'esercizio. Gli importi sono determinati tenendo conto della serie storica dei costi medi suddivisa per antidurata. Per tutti i Rami, vengono utilizzati metodi statistici attuariali diffusi sul mercato per la stima del numero e degli importi dei sinistri tardivi. Per il Ramo RCA la stima in oggetto viene condotta separatamente per ogni tipologia di gestione. Le riserve sinistri RCA sono oggetto di verifica da parte dell'attuario incaricato della R.C. Auto ai sensi del D.Lgs. n. 209/2005. In ogni caso, le strutture direzionali dell'impresa effettuano trimestralmente attività di *back testing* relativamente a quanto appostato nel bilancio precedente.

Le riserve sinistri così determinate relative ai rami caratterizzati da processi liquidativi lenti, in quanto riferite a posizioni che si definiscono nel medio/lungo termine, sono sottoposte al controllo statistico attuariale al fine di verificarne la congruità rispetto al costo ultimo e qualora necessario, si procede alla loro integrazione.

La riserva sinistri dei sinistri Card e No Card del ramo r.c.autoveicoli terrestri è definita sulla base dell'art. 33 del regolamento IVASS n. 16 del 4 marzo 2008, comma 1, nel caso la Capogruppo sia gestionaria, e comma 2, nel caso la Capogruppo sia debitrice. L'importo complessivo della riserva sinistri è calcolato in relazione a quanto disposto dall'art. 34 dello stesso regolamento.

- **Riserva per somme da pagare (Rami Vita)**

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

- **Riserve Matematiche (Rami Vita)**

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

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

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

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

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

- **Altre riserve (Rami Danni e Rami Vita)**

La voce comprende le seguenti riserve:

- riserva di senescenza del Ramo Malattia (Rami Danni) prevista dal dall'art. 37 del D. Lgs. n. 209 del 7/9/2005. Nel calcolo sono stati considerati i prodotti che, nella determinazione del premio, non tengono conto dell'evoluzione dell'età dell'Assicurato e contengono clausole limitative della facoltà di recesso da parte della Capogruppo, come delineato dal comma 1 dell'art. 46 del Regolamento IVASS 16/2008. Il metodo utilizzato per effettuare la stima si basa sul confronto tra la stima dei flussi futuri in entrata (tutti i premi che ci si aspetta di incassare negli anni futuri sui contratti in portafoglio a fine esercizio) e flussi in uscita (tutti i sinistri che ci si aspetta siano generati in futuro dai contratti in portafoglio a fine esercizio). Per continuità e a titolo di confronto, è stato applicato anche il metodo forfetario, previsto dal comma 3 dell'art. 47 del Regolamento IVASS 16/2008, che prevede un accantonamento del 10% dei premi emessi lordi sui medesimi prodotti sopra descritti.

- riserva per partecipazione agli utili e ristorni (Rami Danni e Rami Vita)  
le partecipazioni agli utili comprendono tutti gli importi, imputabili all'esercizio, pagati e da pagare agli Assicurati o altri beneficiari compresi gli importi utilizzati per aumentare le riserve tecniche o per ridurre i premi futuri, purché rappresentino una distribuzione di utili tecnici derivanti dall'attività della gestione assicurativa dei singoli portafogli, Danni e Vita, previa deduzione degli importi accantonati negli anni precedenti e non più necessari. I ristorni sono costituiti dagli importi che rappresentano un rimborso parziale dei premi effettuato in base al risultato di singoli contratti.
- riserva per passività differite verso Assicurati (Rami Vita)  
tale riserva esplicita la quota di utili e perdite non realizzate di pertinenza degli Assicurati così come descritto nell'apposito capitolo "Contabilità Ombra" (*Shadow Accounting*).
- riserva per spese di gestione (Rami Vita)  
è calcolata prendendo come base il caricamento di gestione e le altre basi tecniche delle tariffe adottate.
- riserva premi delle assicurazioni complementari (Rami Vita)  
la riserva premi per la garanzia complementare infortuni è determinata in modo analitico applicando il criterio del riporto premi sui relativi premi puri.
- riserva L.A.T. (Rami Danni e Rami Vita)  
si riferisce alle eventuali riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività assicurative, come meglio descritto al capitolo "Verifica di congruità delle passività o Liability Adequacy Test (L.A.T.)".

## 4 Passività finanziarie

### 4.1 Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico

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

Esse comprendono le passività relative ai Contratti di investimento disciplinati dallo IAS 39, il cui *fair value* è determinato sulla base del *fair value* dell'attivo integrato dal *fair value* di eventuali garanzie e opzioni esistenti nel contratto (ovvero le passività finanziarie relative a contratti di investimento per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e relative alla gestione dei fondi pensione).

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

### 4.2 Altre Passività finanziarie

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

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

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

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

### Valutazione iniziale

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

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

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

### Valutazione successiva

#### Assenza di conversioni

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

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

#### Conversione

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

#### Rimborso o Richiamo

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

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

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

## 5 Debiti

Tale categoria si compone di:

### 5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

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

Tali debiti sono iscritti al valore nominale.

### 5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione

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

Tali debiti sono iscritti al valore nominale.

### 5.3 Altri debiti

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

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

## 6 Altri elementi del passivo

### 6.1 Passività di un gruppo in dismissione possedute per la vendita

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

### 6.2 e 6.3 Passività fiscali correnti e differite

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

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

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

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

### 6.4 Altre passività

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

## Conto Economico

### 1 RICAVI E PROVENTI

#### Riconoscimento dei ricavi

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

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

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

#### 1.1 Premi netti di competenza

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

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

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

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

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

#### 1.2 Commissioni attive

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

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

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

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

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

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

#### 1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

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

#### 1.6 Altri ricavi

Tale voce comprende:

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

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

## 2 COSTI E ONERI

### 2.1 Oneri relativi ai sinistri

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

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

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

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

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

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

### 2.2 Commissioni passive

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

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

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

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

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

## 2.5 Spese di gestione

In tale voce sono contabilizzate:

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

In particolare la voce comprende:

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

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

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

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

## 2.6 Altri costi

Tale voce comprende:

- i costi derivanti dalla vendita di beni, dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria e dall'utilizzo, da parte di terzi, di attività materiali e immateriali e di altre attività del Gruppo, come stabilito dallo IAS 18;
- gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione;
- gli accantonamenti aggiuntivi effettuati nell'esercizio;
- le differenze di cambio da imputare a Conto economico di cui allo IAS 21;
- le perdite realizzate, le riduzioni durevoli di valore e gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali, non allocati ad altre voci di costo, sia a quelli immateriali;
- le minusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita diversi dalle attività operative cessate.

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

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

### 3 Imposte sul reddito dell'esercizio

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

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

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

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

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

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

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

### 4 Utile/Perdite delle attività operative cessate

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

## Ulteriori informazioni

### Riassicurazione attiva

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

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

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

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

### Retrocessione

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

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

### Contabilità ombra (Shadow accounting)

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

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

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

L'operatività prevede le seguenti fasi:

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

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

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

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

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

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

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

#### **Rami Vita**

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

#### **Rami Danni**

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

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

## Benefici ai dipendenti

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

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

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

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

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

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

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

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

## Ratei e risconti

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

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

## Oneri finanziari

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

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

## Conversione in Euro

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

## Note esplicative

Le note esplicative si compongono di:

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

## Note esplicative a carattere generale

### Area di consolidamento

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

#### A) Partecipazioni consolidate integralmente

Denominazione	Sede	Capitale Sociale Euro	%Possesso		
			Diretto	Indiretto	Tramite
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	1.000.000		80,00	
V.R.G. Domus S.r.l.	Torino	800.000		100,00	
Valsalaria S.r.l.	Roma	60.000		51,00	
Assiorviato Servizi S.r.l.	Orvieto	12.500		60,00	Interbilancia S.r.l.
Aspevi Roma S.r.l.	Milano	50.000		100,00	
Plurico S.r.l.	Milano	10.000		70,00	

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

### **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 31 dicembre 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.**

In data 14 aprile 2015 l'Assemblea dei Soci della società ha deliberato di aumentare il capitale sociale da nominali 104 migliaia di euro a 1.000 migliaia di euro.

Conseguentemente, il capitale sociale di Interimmobili S.r.l. al 31 dicembre 2015 risulta pari a 1.000 migliaia di euro ripartito per 800 migliaia di euro nei confronti del socio Vittoria immobiliare (80%) e 200 migliaia di euro nei confronti di soci terzi (20%).

### **Aspevi Milano S.r.l.**

Nel mese di ottobre 2015 Interbilancia S.r.l. ha ceduto a terzi la partecipazione detenuta in Aspevi Milano S.r.l. al prezzo di euro 124 migliaia di euro.

### **Assiorviato Servizi S.r.l.**

In data 2 dicembre 2015 il socio Interbilancia S.r.l. ha partecipato alla costituzione di Assiorviato Servizi S.r.l., società di intermediazione assicurativa.

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

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

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

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

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

Denominazione	Sede	Capitale Sociale Euro	%Possesso		Tramite
			Diretto	Indiretto	
S.In.T S.p.A.	Torino	900.000	48,19		
Yarpa S.p.A.	Genova	30.000.000	27,31		
Touring Vacanze S.r.l.	Milano	12.900.000	46,00		
Consorzio Movincom S.c.r.l.	Torino	102.900	29,17		
Movincom Servizi S.p.A.	Torino	3.080.810	49,34		
Spefin Finanziaria S.p.A.	Roma	2.000.000		21,00	Interbilancia S.r.l.
Mosaico SpA	Torino	500.000		45,00	} Vittoria Immobiliare S.p.A.
Pama & Partners Srl	Genova	1.200.000		25,00	
Fiori di S. Bovio Srl	Milano	30.000		40,00	
Valsalaria A.11 Srl	Roma	33.715		40,00	
VZ Real Estate Srl	Torino	100.000		49,00	
			0,11		
Consorzio Servizi Assicurativi	Milano	361.200		41,53	Aspevi Roma S.r.l.
				6,92	Plurico S.r.l.

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

##### Yarpa S.p.A.

A seguito delle delibere dell'Assemblea del 27 aprile 2015, in data 29 luglio è stata data esecuzione alla riduzione del capitale sociale da 38.202 migliaia di euro a 30.000 migliaia di euro.

L'operazione non ha comportato variazioni nella quota di partecipazione di Vittoria Assicurazioni, invariata al 27,31%.

##### Touring Vacanze S.r.l.

In data 16 luglio Vittoria Assicurazioni ha acquistato da terzi un'ulteriore quota del 9,0% di Touring Vacanze S.r.l. al prezzo di 1.800 migliaia di euro, portando la propria partecipazione nella Società al 46,0%.

##### Movincom Servizi S.p.A.

In data 16 dicembre 2015 l'assemblea di Movincom Servizi S.r.l. ha deliberato di coprire le perdite mediante utilizzo di riserve disponibili e riduzione del capitale sociale da 4.500 migliaia di euro a 3.081 migliaia di euro. La riduzione del capitale è stata eseguita in via non proporzionale tra i soci, tenuto conto sia delle diverse categorie di azioni nonché dei precedenti versamenti per copertura perdite eseguiti non proporzionalmente fra i soci.

Al termine dell'operazione, Vittoria Assicurazioni risulta detenere una quota pari al 49,34% del capitale sociale.

##### Consorzio Servizi Assicurativi

A seguito dell'uscita della società Aspevi Milano S.r.l. dal Gruppo Vittoria Assicurazioni al 31 dicembre 2015 la percentuale del Gruppo è pari al 48,56% (41,53% Aspevi Roma; 6,92% Plurico; 0,11% Vittoria Assicurazioni) e pertanto la società consolidata con il metodo del patrimonio netto.

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

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

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

#### Informativa per settore geografico

(importi in migliaia di euro)

Attivi	Italia		Europa		Resto del mondo		Totale	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
Strumenti di debito	2.049.029	1.954.329	13.861	25.815	-	5.031	2.062.890	1.985.175
Strumenti di capitale e quote di OICR	73.908	58.731	90.854	66.982	-	-	164.762	125.713
Immobili	640.866	641.814	-	-	-	-	640.866	641.814
Altri attivi	812.010	897.256	-	-	-	-	812.010	897.256
<b>Totale</b>	<b>3.575.813</b>	<b>3.552.130</b>	<b>104.715</b>	<b>92.797</b>	<b>-</b>	<b>5.031</b>	<b>3.680.528</b>	<b>3.649.958</b>

Costi pluriennali	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Totale	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
Altri attivi materiali	8.245	9.867	39	73	-	-	8.284	9.940
Altri attivi immateriali	10.994	27.691	1	1	-	-	10.995	27.692
Immobili strumentali	113.176	115.643	1.007	1.031	581	594	114.764	117.268
<b>Totale</b>	<b>132.415</b>	<b>153.201</b>	<b>1.047</b>	<b>1.105</b>	<b>581</b>	<b>594</b>	<b>134.043</b>	<b>154.900</b>

Ricavi (al lordo delle elisioni intersettoriali)	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Europa		Totale	
	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14
Premi assicurativi - lavoro diretto	665.195	664.324	408.720	407.569	207.510	210.308	105	101	1.281.530	1.282.302
Margini su trading e costruzione	-1.973	4.040	153	946	-	-	-	-	-1.820	4.986
Servizi e fitti attivi	1.717	2.140	1.462	1.598	-	-	-	-	3.179	3.738
<b>Totale</b>	<b>664.939</b>	<b>670.504</b>	<b>410.335</b>	<b>410.113</b>	<b>207.510</b>	<b>210.308</b>	<b>105</b>	<b>101</b>	<b>1.282.889</b>	<b>1.291.026</b>

## Note esplicative a carattere specifico

### Stato Patrimoniale Consolidato

Nota 1	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Avviamento	-	-	-

Nota 2	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Altre attività immateriali	10.995	27.692	-16.697
Altre attività materiali	8.284	9.940	-1.656
Immobili	555.282	553.374	1.908

#### Altre Attività immateriali

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

(importi in migliaia di euro)

	Software	Software in corso di realizzo	Altri attivi immateriali	TOTALE ALTRE ATTIVITA' IMMATERIALI
<b>Valore lordo al 31/12/2014</b>	90.446	862	8.291	<b>99.599</b>
Acquisti	1.791	0	13	1.804
Vendite	0	0	-4	-4
Riclassifiche	780	-862	20	-62
Altri movimenti	-52	0	-59	-111
<b>Valore lordo al 31/12/2015</b>	<b>92.965</b>	<b>0</b>	<b>8.261</b>	<b>101.226</b>
<b>Fondo Ammortamento al 31/12/2014</b>	<b>64.105</b>	<b>0</b>	<b>7.802</b>	<b>71.907</b>
Ammortamento	17.942	0	638	18.580
Decremento Fondo per vendite	0	0	0	0
Riclassifiche	-77	0	-179	-256
<b>Fondo Ammortamento al 31/12/2015</b>	<b>81.970</b>	<b>0</b>	<b>8.261</b>	<b>90.231</b>
<b>Valore netto 31/12/2014</b>	<b>26.341</b>	<b>862</b>	<b>489</b>	<b>27.692</b>
<b>Valore netto 31/12/2015</b>	<b>10.995</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10.995</b>

Nel corso dell'esercizio la Capogruppo ha ritenuto necessario rivedere la vita utile residua del sistema "New Age" e di altri applicativi minori. Tale revisione ha comportato maggiori ammortamenti per 10.880 migliaia di euro.

Nel corso dell'esercizio sono stati completati e hanno iniziato ad essere utilizzati i pacchetti informatici sviluppati per gli adeguamenti Solvency II.

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

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

- Software: compresa tra i 5 e i 10 anni;
- Altri attivi immateriali: compresa tra i 2 e i 5 anni.

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

#### Altre Attività materiali

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

(importi in migliaia di euro)

	Ristrutturazioni locali	Mobili, arredi, Impianti e attrezzature	Macchine ordinarie e elettroniche d'ufficio	Autovetture	TOTALE ALTRE ATTIVITA' MATERIALI
<b>Valore lordo al 31/12/2014</b>	4.872	15.981	5.904	373	<b>27.130</b>
Acquisti	47	1.706	269	19	2.041
Vendite	-1	-5	-3	-56	-65
Riclassifiche	-6	0	0	1	-5
Altri movimenti	-24	-50	-154	-50	-278
<b>Valore lordo al 31/12/2015</b>	<b>4.888</b>	<b>17.632</b>	<b>6.016</b>	<b>287</b>	<b>28.823</b>
<b>Fondo Ammortamento al 31/12/2014</b>	3.276	8.556	5.161	197	<b>17.190</b>
Ammortamento	1.555	1.608	400	63	3.626
Decremento Fondo per vendite	0	-5	-3	-22	-30
Riclassifiche	-25	-28	-146	-48	-247
<b>Fondo Ammortamento al 31/12/2015</b>	<b>4.806</b>	<b>10.131</b>	<b>5.412</b>	<b>190</b>	<b>20.539</b>
<b>Valore netto 31/12/2014</b>	<b>1.596</b>	<b>7.425</b>	<b>743</b>	<b>176</b>	<b>9.940</b>
<b>Valore netto 31/12/2015</b>	<b>82</b>	<b>7.501</b>	<b>604</b>	<b>97</b>	<b>8.284</b>

Le attività rilevate dal Gruppo hanno vita utile finita e l'ammortamento, con metodo a quote costanti, viene effettuato nel corso della vita utile stimata che, per ciascuna tipologia di attivi materiali può essere così sintetizzata:

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

## Immobili

La seguente tabella evidenzia la composizione della posta:

Descrizione	(importi in migliaia di euro)		
	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Immobili strumentali	114.259	117.268	-3.009
Immobili di trading	125.973	123.191	2.782
Immobili in costruzione	315.050	312.915	2.135
<b>Totale</b>	<b>555.282</b>	<b>553.374</b>	<b>1.908</b>

### ▪ Immobili strumentali

Il valore contabile degli immobili strumentali al 31 dicembre 2015 si riferisce per 3.561 migliaia di euro a immobili della controllata Vaimm Sviluppo S.r.l., per 15.241 migliaia di euro a immobili della controllata Vittoria Properties S.r.l., per 5.205 migliaia di euro a immobili di Vittoria Immobiliare S.p.A., per 246 migliaia di euro a beni della controllata Acacia 2000 S.r.l. e per 90.006 migliaia di euro a immobili della Capogruppo, di cui 80.679 migliaia di euro sono costituiti dalla sede sociale di Vittoria Assicurazioni.

La seguente tabella mostra la movimentazione intervenuta nell'esercizio:

Immobili strumentali	(importi in migliaia di euro)						31/12/15
	31/12/14	Acquisti	Riclassifiche	Vendite	Svalutazione	Ammortamenti	
Valore lordo	135.996	244	1.852	(825)	(20)	-	137.247
Fondo ammortamento	18.728	-	(214)	(63)	-	4.537	22.988
<b>Valore netto contabile</b>	<b>117.268</b>	<b>244</b>	<b>2.066</b>	<b>(762)</b>	<b>(20)</b>	<b>(4.537)</b>	<b>114.259</b>

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

Sono state aggiornate le perizie, commissionate a esperti indipendenti, sulla quasi totalità di tali immobili. Il valore corrente degli immobili strumentali, allocato al livello 3 della gerarchia di *fair value*, al 31 dicembre 2015 risulta pari a 156.401 migliaia di euro, determinato utilizzando il metodo comparativo ed il metodo reddituale della capitalizzazione diretta.

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

La seguente tabella illustra la movimentazione intervenuta nell'esercizio:

Immobili	(importi in migliaia di euro)		
	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	7.161	23.417	30.578
Oneri finanziari capitalizzati	-	1.719	1.719
Destinazione a Immobili strumentali	(2.066)	-	(2.066)
Vendite	(791)	(22.703)	(23.494)
Utili (perdite) rilevati	(1.522)	(298)	(1.820)
<b>Valore di bilancio al 31/12/2015</b>	<b>125.973</b>	<b>315.050</b>	<b>441.023</b>

La Relazione sulla Gestione illustra le principali attività immobiliari svolte nell'esercizio. Il valore corrente, allocato al livello 3 della gerarchia del *fair value*, al 31 dicembre 2015 risulta pari a 470.344 migliaia di euro, determinato utilizzando i metodi reddituali della trasformazione e del *discounted cash flow*. In particolare il tasso di attualizzazione è il costo medio ponderato del capitale (WACC) che tiene conto di un rapporto di indebitamento al 50%, ipotesi di inflazione prospettica e il rendimento dei titoli di stato. Per questa categoria di immobili, al fine di valutare eventuali discrepanze rispetto al

valore rilevato in bilancio, è stata effettuata un'analisi di sensitività avente ad oggetto il variare dei tassi di attualizzazione ed il variare degli incassi attesi stimati dal valutatore; da dette analisi non sono emerse criticità di rilievo.

Nota 3	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Riserve tecniche a carico Riassicuratori	64.017	60.501	3.516

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

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
<b>Riserve Danni</b>	<b>56.678</b>	<b>53.547</b>	<b>342</b>	<b>306</b>	<b>57.020</b>	<b>53.853</b>
Riserva premi	17.439	16.007	-	-	17.439	16.007
Riserva sinistri	39.239	37.540	342	306	39.581	37.846
<b>Riserve Vita</b>	<b>6.997</b>	<b>6.648</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6.997</b>	<b>6.648</b>
Riserve matematiche	6.966	6.609	-	-	6.966	6.609
Altre riserve	31	39	-	-	31	39
<b>Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>63.675</b>	<b>60.195</b>	<b>342</b>	<b>306</b>	<b>64.017</b>	<b>60.501</b>

Nota 4	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Investimenti immobiliari	85.584	88.440	-2.856

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 destinati alla locazione.

Il valore corrente al 31 dicembre 2015 degli investimenti immobiliari, allocato al livello 3 della gerarchia del *fair value*, risulta pari a 87.500 migliaia di euro, determinato utilizzando i metodi reddituali della capitalizzazione diretta.

**Nota 5****31/12/2015 31/12/2014 Variazione**

---

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	24.185	22.292	1.893
--	--------	--------	-------

---

La posta risulta così costituita:

	(importi in migliaia di euro)	
	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
S.In.T. S.p.A.	558	453
Yarpa. S.p.A.	11.927	11.528
Movincom Servizi S.p.A.	1.350	1.796
VZ Real Estate S.r.l.	-	98
Consorzio Servizi Assicurativi	187	-
Mosaico S.p.A.	105	111
Pama & Partners S.r.l.	303	322
Consorzio Movincom S.c.r.l.	27	14
Spefin Finanziaria S.p.A.	283	283
Fiori di S. Bovio S.r.l.	-	-
Valsalaria A.11 S.r.l.	24	32
Touring Vacanze S.r.l.	9.421	7.655
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>24.185</b>	<b>22.292</b>

La quota di Gruppo dei risultati delle collegate corrisponde ad un saldo netto positivo di 41 migliaia di euro (rivalutazioni pari a 1.639 migliaia di euro e svalutazioni per 1.598 migliaia di euro).

A causa dei risultati negativi, la Capogruppo ha ritenuto necessario azzerare la partecipazione nelle società collegate VZ Real Estate S.r.l. e Fiori di S. Bovio S.r.l., quest'ultima già azzerata al 31 dicembre 2014.

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 1.893 migliaia di euro, riflette gli investimenti e disinvestimenti effettuati e illustrati nella Relazione sulla Gestione, nonché la quota di pertinenza del Gruppo della variazione del patrimonio delle collegate valutate con il metodo del patrimonio netto, come evidenziato dalla seguente tabella:

(importi in migliaia di euro)

<b>Valore di bilancio al 31/12/2014</b>	<b>22.292</b>
<b>Acquisti e sottoscrizioni:</b>	<b>2.959</b>
VZ Real Estate S.r.l.	155
Consorzio Servizi Assicurativi	185
Mosaico S.p.A.	515
Consorzio Movincom S.c.r.l.	38
Spefin Finanziaria S.p.A.	186
Fiori di S. Bovio S.r.l.	80
Touring Vacanze S.r.l.	1.800
<b>Vendite e rimborsi</b>	<b>-1.133</b>
Yarpa. S.p.A.	-1.133
<b>Variazioni per effetto della valutazione con il metodo del patrimonio netto</b>	<b>-145</b>
S.In.T. S.p.A.	105
Yarpa. S.p.A.	1.532
Movincom Servizi S.p.A.	-446
VZ Real Estate S.r.l.	-416
Consorzio Servizi Assicurativi	2
Mosaico S.p.A.	-521
Pama & Partners S.r.l.	-19
Consorzio Movincom S.c.r.l.	-25
Spefin Finanziaria S.p.A.	-186
Fiori di S. Bovio S.r.l.	-163
Valsalaria A.11 S.r.l.	-8
<b>Elisione dividendi</b>	<b>-34</b>
<b>Altri movimenti (fondo oneri per perdite future)</b>	<b>246</b>
<b>Valore di bilancio al 31/12/2015</b>	<b>24.185</b>

Di seguito vengono esposti alcuni 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.	3.281	1.548	2.197	1.158	218	-	5.619	6.033
Gruppo Yarpa S.p.A.	48.278	22.674	1.682	46.596	6.291	-	4.705	10.930
Touring Vacanze S.r.l.	16.490	7	1.990	14.499	97	34	4.959	5.228
Movincom Servizi S.p.A.	2.541	1.071	263	2.737	- 1.112	-	1.427	411

Investimenti posseduti sino alla scadenza	44.483	56.709	-12.226
Finanziamenti e crediti	106.853	82.178	24.675
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.183.159	2.055.363	127.796
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	59.422	65.681	-6.259

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

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

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

La tabella che segue pone in evidenza la movimentazione delle attività finanziarie, con rischio a carico delle Società del Gruppo, riferite a azioni e quote, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso e quote di OICVM (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) e FIA (Fondi di Investimento Alternativo).

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 OICVM e FIA	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>		8	34.474	495.352	529.834	6.619		536.453
<b>Vendite e rimborsi</b>	-12.225	-705	-14.469	-397.318	-412.492	-14.006		-438.723
<b>Altre variazioni:</b>								
- scarti per interesse effettivo	75			-6.720	-6.720			-6.645
- adeguamento a fair value					-	336	-6	330
- utilizzo riserva AFS		13.217	5.344	-1.869	16.692			16.692
- variazione ratei	-76			502	502			426
- altri movimenti		-20	-	-	-20	798	-	778
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>44.483</b>	<b>106.938</b>	<b>57.824</b>	<b>2.018.397</b>	<b>2.183.159</b>	<b>59.412</b>	<b>10</b>	<b>2.287.064</b>

### Finanziamenti e crediti

Al 31 dicembre 2015 i finanziamenti e crediti ammontano a 106.853 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., VZ Real Estate S.r.l. per un ammontare complessivo pari a 6.940 migliaia di euro;
- mutui concessi dalla Capogruppo a terzi e garantiti da ipoteca per 2.399 migliaia di euro;
- prestiti su polizze Vita per 1.770 migliaia di euro;
- prestiti concessi ai dipendenti e agli Agenti dalla Capogruppo per 24.892 migliaia di euro;
- finanziamenti concessi dalla Capogruppo alla Spefin Finanziaria S.p.A. per 1.783 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 alternativi in operazioni di *private equity*, *private debt* e *infrastructure funds* pari a 61.092 migliaia di euro (44.110 migliaia di euro al 31 dicembre 2014). I correlati impegni sono iscritti tra le "Altre passività finanziarie" alla nota 18;
- *term deposit* presso l'istituto di credito BCC del Vomano per 2.010 migliaia di euro a favore della Capogruppo e presso l'istituto di credito BCC Carate e Brianza per 5.000 migliaia di euro a favore della controllata Vittoria Immobiliare S.p.A.;
- depositi attivi di riassicurazione per 175 migliaia di euro.

L'importo di 5.295 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.

Attività Finanziarie	(importi in migliaia di euro)	
	Valore di Bilancio	Fair Value
Investimenti posseduti sino alla scadenza	44.483	49.286
Finanziamenti e crediti	106.853	106.853
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.183.159	2.183.159
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	10	10
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	59.412	59.412
<b>Totale</b>	<b>2.393.917</b>	<b>2.398.720</b>

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

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

Gli investimenti allocati al livello 3 sono stati valutati anche avvalendosi di perizie redatte da primarie società di valutazione esterne. I metodi di valutazione applicati sono il Metodo Patrimoniale Semplice e il metodo della Somma delle Parti ("*SOP*"), basati essenzialmente sul principio dell'espressione a valori correnti dei singoli elementi attivi che compongono il capitale dell'azienda e dell'aggiornamento degli elementi passivi. Le principali assunzioni utilizzate nelle metodologie sono relative ai costi di holding, tassi di sconto di liquidità, tassi di attualizzazione e multipli di borsa. Sono state inoltre effettuate analisi di sensitività su alcuni input (tasso di sconto di liquidità); da dette analisi non sono emerse criticità di rilievo.

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

Nota 7	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	165.092	173.982	-8.890

La posta risulta così costituita:

	(importi in migliaia di euro)	
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	31/12/2015	31/12/2014
Crediti nei confronti di assicurati per premi	55.610	55.964
Crediti verso intermediari di assicurazione	75.023	75.931
Crediti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	7.394	6.541
Crediti verso Assicurati e terzi per somme da recuperare	27.065	35.546
<b>Totale</b>	<b>165.092</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	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	6.333	4.251	2.082

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

Nota 9	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Altri crediti	32.234	35.226	-2.992

La voce accoglie, tra le poste più significative, crediti per acconto imposte Assicurati dei Rami Danni per 21.990 migliaia di euro, crediti delle Società immobiliari per acconti versati per 2.409 migliaia di euro e 1.268 migliaia di euro di crediti delle Società di Servizi prevalentemente verso broker assicurativi.

Nota 10	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Costi di acquisizione differiti	5.791	7.487	-1.696

Sono iscritti in tale voce i costi di acquisizione liquidati anticipatamente alla sottoscrizione dei contratti assicurativi pluriennali. La voce, pari a 5.791 migliaia di euro, si riferisce interamente al settore Vita, in quanto a partire dall'esercizio 2015 i costi di acquisizione dei contratti pluriennali del settore Danni sono stati imputati a conto economico nell'esercizio in cui si sono manifestati. L'effetto a conto economico di tale variazione del criterio di contabilizzazione è pari a 921 migliaia di euro.

**Nota 11****31/12/2015 31/12/2014 Variazione**

Attività fiscali differite	117.535	126.637	-9.102
----------------------------	---------	---------	--------

La posta comprende le imposte differite attive di competenza della Capogruppo per 113.267 migliaia di euro, del settore immobiliare per 5.429 migliaia di euro, del settore servizi per 166 migliaia di euro e -1.731 migliaia di euro relative a scritture di elisione. La seguente tabella illustra la composizione della posta:

(importi in migliaia di euro)

<b>Attività fiscali differite</b>	<b>31/12/2015</b>
Fondi svalutazione crediti	14.176
Riserve sinistri Danni	59.535
Riserve tecniche Vita	962
Accantonamenti a Fondi Oneri	2.639
Integrazione delle passività assicurative vita	23.597
Ammortamenti	2.878
Elisione utili infragruppo	350
Stanziamento beneficio fiscale su rivalutazione immobili	5.798
Benefici fiscali su perdite di società del Gruppo	554
Benefici fiscali su interessi passivi di società del Gruppo	675
Ricavi imponibili su immobili da contabilizzare in esercizi successivi	254
Provvigioni precontate	473
Compensi ad amministratori	424
Svalutazione immobili	3.413
Benefici ai dipendenti	880
Avviamento	771
Altre attività fiscali differite	156
<b>Totale</b>	<b>117.535</b>

La riduzione è ascrivibile principalmente al ricalcolo della fiscalità anticipata e differita a seguito della riduzione del 3,5% introdotta con la L.n. 208/2015 ("Legge di stabilità 2016") dell'aliquota Ires (dall'attuale 27,5% al 24%), a partire dall'anno di imposta 2017.

**Nota 12****31/12/2015 31/12/2014 Variazione**

Attività fiscali correnti	37.237	24.229	13.008
---------------------------	--------	--------	--------

La posta comprende principalmente crediti della Capogruppo verso l'amministrazione finanziaria per 36.247 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 736 migliaia di euro.

<b>Nota 13</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Variazione</b>
Altre attività	6.905	24.969	-18.064

La posta comprende principalmente le commissioni passive differite connesse a contratti di investimento per 363 migliaia di euro, a risconti attivi riferiti principalmente a spese generali per 3.977 migliaia di euro e a altre attività diverse riferite principalmente a somme indisponibili sui conti correnti in seguito a pignoramenti esercitati da terzi per cause in corso pari a 1.356 migliaia di euro.

<b>Nota 14</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Variazione</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	167.137	231.007	-63.870

La posta si riferisce a depositi bancari per 167.106 migliaia di euro e a consistenze di cassa per 31 migliaia di euro.

**Nota 15**

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
--	------------	------------	------------

Patrimonio netto di Gruppo	691.244	614.528	76.716
Patrimonio netto di terzi	9.313	12.790	-3.477

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)		
	31/12/2015	31/12/2014
<b>COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO NETTO</b>		
<b>Totale Patrimonio di pertinenza del Gruppo</b>	<b>691.244</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	394.287	335.846
Utili (perdite) su attività finanziarie disponibili per la vendita	125.182	105.312
Altri utili (perdite) rilevati direttamente nel patrimonio	-98	-212
Risultato dell'esercizio di Gruppo	70.620	72.329
<b>Totale Patrimonio di pertinenza di terzi</b>	<b>9.313</b>	<b>12.790</b>
Capitale e riserve di terzi	9.338	12.820
Risultato dell'esercizio di pertinenza di terzi	-25	-30
<b>Totale Patrimonio Consolidato</b>	<b>700.557</b>	<b>627.318</b>

Al 31 dicembre 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 “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)			
<b>A) Riserva per utili / (perdite) non realizzati</b>	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	-11.381	3.298	-8.083
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	28.073	2.491	30.564
<b>Totale movimentazione del periodo</b>	<b>16.692</b>	<b>5.789</b>	<b>22.481</b>
<b>31/12/2015</b>	<b>223.213</b>	<b>-49.558</b>	<b>173.655</b>

(importi in migliaia di euro)			
<b>B) Riserva per Shadow Accounting</b>	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	3.975	-1.364	2.611
<b>31/12/2015</b>	<b>73.801</b>	<b>-25.328</b>	<b>48.473</b>

(importi in migliaia di euro)			
<b>“Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita”</b>	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
<b>Effetti combinati A) - B)</b>			
<b>31/12/2014</b>	<b>136.695</b>	<b>-31.383</b>	<b>105.312</b>
Adeguamento riserva cessione titoli	-11.381	3.298	-8.083
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	28.073	2.491	30.564
Variazione riserva shadow accounting	-3.975	1.364	-2.611
<b>Totale movimentazione del periodo</b>	<b>12.717</b>	<b>7.153</b>	<b>19.870</b>
<b>31/12/2015</b>	<b>149.412</b>	<b>-24.230</b>	<b>125.182</b>

Il prospetto che segue, riferito al 31 dicembre 2015, evidenzia il raccordo del risultato d'esercizio e del patrimonio netto rilevati nel bilancio della Capogruppo con gli analoghi valori esposti nel Bilancio Consolidato. Viene data separata evidenza delle rettifiche IAS/IFRS apportate al bilancio della Capogruppo redatto, come previsto dalla normativa vigente, in conformità ai principi contabili italiani.

(importi in migliaia di euro)

	Quota di Gruppo		Quota di Terzi	
	Patrimonio Netto escluso il risultato	Risultato 2015	Patrimonio Netto escluso il risultato	Risultato 2015
<b>Bilancio della Capogruppo in base ai Principi Contabili Italiani</b>	<b>472.955</b>	<b>66.269</b>		
Rettifiche IAS/IFRS (al netto dei relativi effetti fiscali)	176.020	(337)		
<b>Bilancio della Capogruppo in base ai Principi Contabili IAS/IFRS</b>	<b>648.975</b>	<b>65.932</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Patrimonio delle società consolidate	395.251	(2.018)	335	(43)
Allocazione differenze da consolidamento ed eliminazioni dell'esercizio	(7.307)	16.420		
Valore di carico delle società consolidate	(419.362)			
Interessenze di terzi	(9.003)	(18)	9.003	18
Eliminazione utili infragruppo	8.342	(8.342)		
Utili non ancora distribuiti agli Assicurati Vita nell'esercizio e negli esercizi precedenti	7.105	(2.061)		
Effetto fiscale sugli utili non ancora distribuiti agli Assicurati Vita nell'esercizio e negli esercizi precedenti	(2.438)	707		
Fiscalità latente sui risultati delle partecipate	(849)	71		
Altre poste	(90)	(71)		
<b>Bilancio Consolidato in base ai Principi Contabili IAS/IFRS</b>	<b>620.624</b>	<b>70.620</b>	<b>9.338</b>	<b>(25)</b>

31/12/2015 31/12/2014 Variazione

#### Nota 16

Accantonamenti	6.622	4.872	1.750
----------------	-------	-------	-------

La voce accoglie gli accantonamenti per costi di commesse immobiliari ancora da sostenere, relativamente alle unità immobiliari già rogitate e gli accantonamenti a fondi rischi effettuati dalla Capogruppo per far fronte a oneri derivanti da potenziali azioni revocatorie, sanzioni e cause legali in corso, riconducibili alla normale operatività aziendale.

La seguente tabella evidenzia la movimentazione della posta.

(importi in migliaia di euro)

Accantonamenti	31/12/2014	Accantonamenti dell'esercizio	Utilizzi dell'esercizio	31/12/2015
Fondo oneri a finire	404	150	-170	<b>384</b>
Altri accantonamenti	4.468	2.656	-886	<b>6.238</b>
<b>Totale</b>	<b>4.872</b>	<b>2.806</b>	<b>-1.056</b>	<b>6.622</b>

Riserve tecniche	2.563.145	2.434.695	128.450
------------------	-----------	-----------	---------

La tabella che segue evidenzia la composizione delle riserve tecniche.

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
<b>Riserve Danni</b>	<b>1.456.251</b>	<b>1.398.240</b>	<b>913</b>	<b>886</b>	<b>1.457.164</b>	<b>1.399.126</b>
Riserva premi	388.638	373.527	42	42	388.680	373.569
Riserva sinistri	1.067.204	1.024.304	871	844	1.068.075	1.025.148
Altre riserve	409	409	-	-	409	409
<b>Riserve Vita</b>	<b>1.105.794</b>	<b>1.035.382</b>	<b>187</b>	<b>187</b>	<b>1.105.981</b>	<b>1.035.569</b>
Riserva per somme da pagare	27.529	24.911	12	12	27.541	24.923
Riserve matematiche	1.002.231	939.210	173	173	1.002.404	939.383
Altre riserve	76.034	71.261	2	2	76.036	71.263
<b>Totale Riserve Tecniche</b>	<b>2.562.045</b>	<b>2.433.622</b>	<b>1.100</b>	<b>1.073</b>	<b>2.563.145</b>	<b>2.434.695</b>

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

- 7.161 migliaia di euro di riserva per spese di gestione;
- 68.758 migliaia di euro della riserva per passività differite verso Assicurati (73.801 migliaia di euro derivanti dalla valutazione a *fair value* dei titoli disponibili per la vendita, e -5.043 migliaia di euro derivanti dall'accantonamento operato a fronte dei risultati delle Società controllate allocate nelle gestioni separate).

Le riserve matematiche comprendono una riserva aggiuntiva per rischio demografico relativa a contratti di rendita e contratti di capitale con coefficiente di conversione in rendita contrattualmente garantito (art. 50 del Regolamento IVASS n. 21/2008) per un importo pari a 1.827 migliaia di euro (2.024 migliaia di euro nel precedente esercizio) ed è calcolata, per i contratti di capitale, tenendo conto della pensione alla conversione sotto forma di rendita.

Le riserve matematiche comprendono altresì le riserve aggiuntive per rischio di tasso di interesse garantito (art. 47 del Regolamento IVASS n. 21/2008) pari a 413 migliaia di euro (777 migliaia di euro nel precedente esercizio) ottenute mediante l'analisi congiunta dei portafogli delle attività e delle passività delle Gestioni Interne Separate Vittoria Rendimento Mensile, Vittoria Valore Crescente e Vittoria Previdenza, i cui tassi medi di rendimento sono stati utilizzati per la valutazione della Gestione Separata Liquinvest e del portafoglio di polizze non rivalutabili.

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

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

Le principali variabili esaminate a livello di trend storici (ove applicabile), e stimate prospetticamente, al fine di valutare le passività assicurative sono state le seguenti:

Riserva sinistri	- costi medi - velocità di liquidazione - eliminazioni senza seguito - riaperture - sinistri tardivi
Riserva premi per rischi in corso	- rapporto sinistri a premi prospettico
Riserve matematiche	- basi tecniche utilizzate (ipotesi attuariali) - rendimenti minimi garantiti - propensione alla rendita o al riscatto
Riserva shadow accounting	- aliquota di retrocessione media - ammontare delle plusvalenze latenti relative a titoli attribuiti alle gestioni separate
Riserve LAT (test)	- tassi di interesse di mercato - rendimento delle gestioni separate

### Rami Danni

La seguente tabella evidenzia le componenti della variazione delle riserve sinistri:

(importi in migliaia di euro)	
Riserva Sinistri	Valore di bilancio
<b>Valore di bilancio al 31/12/2014</b>	<b>1.025.148</b>
Variazioni dell'esercizio	42.927
<b>Valore di bilancio al 31/12/2015</b>	<b>1.068.075</b>

### Rischi di massa:

In continuità con lo scorso esercizio, al fine di effettuare una stima del costo ultimo più aderente alla realtà operativa, che presenta molteplici fattispecie con rilevanti diversità nei parametri utilizzati per la valutazione dell'entità dei sinistri, la Capogruppo ha ritenuto di analizzare separatamente i sinistri ante Card (istituita dal 2007) e i sinistri post Card, a loro volta suddivisi per tipologia di gestione. A tale scopo, è stato svolto un lavoro metodologico preliminare per individuare metodi attuariali che consentissero di effettuare un'accurata stima delle riserve a costo ultimo con il livello di dettaglio appropriato.

Sono stati individuati differenti metodi deterministici di valutazione di differente natura al fine di avere un monitoraggio più preciso delle dinamiche di evoluzione dei sinistri:

- Metodo principale: Chain Ladder Paid: tale metodologia stima l'ammontare dei pagamenti futuri, fino al *run-off* delle generazioni, costruendo con le serie storiche disponibili i triangoli degli importi pagati cumulati (organizzati per avvenimento) e calcolando su di essi i coefficienti di sviluppo osservati. Detti coefficienti vengono applicati ai dati cumulati fino all'anno di bilancio corrente per calcolare la stima dei pagamenti futuri.

Tale metodologia è stata applicata a un ventaglio di ipotesi e scenari, al fine di verificare la sensibilità dei risultati.

- Metodi secondari:
  - o Chain Ladder Incurred: tale metodologia è analoga alla precedente, con la differenza che i coefficienti di sviluppo per ciascun anno di avvenimento sono calcolati sugli importi complessivi dei sinistri (pagamenti già osservati + riserve) nei diversi anni di bilancio. I coefficienti vengono applicati ai dati cumulati fino all'anno di bilancio corrente per calcolare la stima del valore complessivo dei sinistri nel futuro.
  - o Fisher Lange: Il metodo si basa sulla proiezione del numero dei sinistri da pagare e sulla stima del relativo costo medio. Tale metodo prevede la stima per antidurata dei vettori velocità di liquidazione, aliquota dei sinistri con seguito, costo medio dei sinistri e l'andamento dell'inflazione futura. Tali grandezze vengono valutate facendo l'analisi dei triangoli di *run-off* del numero di sinistri pagati, riservati, senza seguito e riaperti, e dei costi medi registrati per ciascuna generazione/antidurata.
  - o Bornhuetter Ferguson – Paid/Incurred: tale metodo permette di mediare i risultati che si ottengono dai metodi Chain Ladder descritti sopra e quelli del metodo dell'Expected Claims Technique. Quest'ultimo prevede la stima del costo totale dei sinistri a partire dall'individuazione di un Loss Ratio a priori determinato in base all'expert judgement della Capogruppo, anche eventualmente facendo riferimento a dati di mercato.

Al fine di ottenere una stima più stabile, ovvero meno influenzata da eventuali modifiche nella tempistica di scambio delle informazioni tramite la Stanza, i suddetti metodi sono stati applicati anche agli importi dei tardivi osservati, ottenendo quindi una stima congiunta del Costo ultimo e della riserva IBNR (quest'ultima è stata comunque calcolata direttamente col metodo sotto descritto e poi scorporata dal valore complessivo).

Per tutte le gestioni, disponendo di una profondità storica sufficiente, i coefficienti di proiezione delle code sono stati stimati separatamente per ciascuna componente analizzata in modo da rappresentare i differenti andamenti (le serie storiche sono state proiettate con opportune funzioni di regressione).

#### **Altri rischi:**

Per il ramo RCG, viene effettuata una verifica, sempre con i metodi descritti per l'RCA, della congruità della riserva sinistri (comprensiva degli IBNR).

Per la valutazione delle riserve degli altri rami è stato utilizzato il metodo dell'inventario; i dati osservati sono stati inoltre analizzati e valutati in base alle serie storiche di portafoglio.

#### **Sinistri tardivi:**

La determinazione della riserva per sinistri tardivi richiede di stimare per ogni Ramo sia il numero che i costi medi dei sinistri tardivi; tale stima è stata effettuata utilizzando come fonte dati i moduli di Bilancio degli anni 2004-2015 tenendo in considerazione eventuali scostamenti tra lo stanziamento dell'esercizio precedente e quanto osservato a consuntivo.

Per il ramo RCA, la stima in oggetto viene condotta separatamente per ogni tipologia di gestione. Le riserve sinistri RCA sono oggetto di verifica da parte dell'Attuario Incaricato della RC Auto ai sensi del D. Lgs. del 7 settembre 2005 n. 209.

## Rami Vita

La seguente tabella evidenzia le componenti delle variazioni delle riserve matematiche.

(importi in migliaia di euro)	
Riserve Matematiche	Valore di bilancio
<b>Valore di bilancio al 31/12/2014</b>	<b>939.383</b>
Movimenti di Portafoglio	-4.617
Variazioni dell'esercizio	67.638
<b>Valore di bilancio al 31/12/2015</b>	<b>1.002.404</b>

Si dettagliano qui di seguito le assunzioni attuariali più rilevanti relative alle riserve tecniche dei Rami Vita:

Categorie di rischio	Capitali rendite	Riserve tecniche	Anni di emissione	Basi tecniche	
				finanziarie	demografiche
Temporanee	5.056.128	53.522	1990 - 1997	4%	SIM 81
			1998 - 2001	3% - 4%	SIM 91
			2001 - 2007	3%	SIM 91 al 70%
			2008 - 2011	3%	SI 91 al 50% e 70%
			2012 - 2014	3%	SIM 2001 al 90%- 65%
			dal 2015	2%	SIM 2001 al 90%- 65%
Adeguabili	8	9	1969 - 1979	3%*	SIM 51
Indicizzate	4	5	1980 - 1988	3%*	SIM 51
Altre forme	452	17			
Rivalutabili	1.198.688	952.945	1988 - 1989	3%*	SIM 71
			1990 - 1996	4%*	SIM 81
			1997 - 1999	3%*	SIM 91
			2000 - 2011	1,5% - 2%*	SIM 81-91
			2012 - 2014	2%	SIM 2001 al 80%
			2014 - 2015	1%	SIM 2001 al 70%
			dal 2015	0%	SIM 2001 al 70%
L.T.C.	23.516	2.588	2001 - 2004	3%	(1)
			2004 - 2011	3%	(2)
			dal 2012	3%	(3)
Fondo Pensione	17.140	17.140	dal 1999	---	---
Unit Linked	51.282	39.257	1998 - 2014	0%	SIM 91
			dal 2015	0%	SIM 2001
<b>Totale ordinarie</b>	<b>6.347.218</b>	<b>1.065.483</b>			
AIL rivalutabile	2.602	2.662	1986 - 1998	4%*	SIM 51
			1999 - 2004	3%*	SIM 81
<b>Totale Ramo Vita</b>	<b>6.349.820</b>	<b>1.068.145</b>			

\* Per effetto della rivalutazione garantita contrattualmente, i tassi tecnici si elevano fino al:

per forme indicizzate: 3,0% per forme adeguabili: 3,0% per AIL rivalutabile: 3,78%  
per forme rivalutabili Vittoria Valore Crescente 3,74%; Vittoria Rendimento Mensile 2,42%; Vittoria Previdenza 2,70%.

(1) SIM 91 ridotta al 62%; SIF 91 ridotta al 53%; quozienti di mortalità e tassi di incidenza LTC desunti da studio di Riassicuratori

(2) SIM 91 ridotta al 60%; quozienti di mortalità e tassi di incidenza LTC desunti da studio di Riassicuratori

(3) SIU 2001 indistinta; quozienti di mortalità e tassi di incidenza LTC desunti da studio di Riassicuratori

Nota 18	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	59.412	65.665	-6.253
Altre passività finanziarie	163.399	314.166	-150.767

Il dettaglio della composizione delle passività finanziarie, conforme allo schema definito dal già citato Regolamento Ivass, è riportato nella specifica sezione dedicata agli "Allegati al Bilancio Consolidato".

#### Passività finanziarie rilevate a *fair value* a conto economico

La voce "Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico" si riferisce alle passività finanziarie relative a contratti di investimento per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e relative alla gestione dei fondi pensione. La tabella che segue analizza la movimentazione progressiva al 31 dicembre 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	4.327	1.388	5.715
Redditi di competenza degli Assicurati	3.438	800	4.238
Somme pagate	-15.672	-534	-16.206
<b>Valore di bilancio al 31/12/2015</b>	<b>42.170</b>	<b>17.242</b>	<b>59.412</b>

#### Altre passività finanziarie

La posta accoglie:

- depositi di riassicurazione per 14.425 migliaia di euro;
- finanziamenti erogati a Società immobiliari per 87.882 migliaia di euro (di cui 67.696 migliaia di euro assistiti da garanzia reale);
- passività relative a impegni della Capogruppo al versamento di 61.092 migliaia di euro a favore di società operanti nel settore del *private equity*, *private debt*; alla voce "Finanziamenti e crediti" sono iscritti i diritti a ricevere i relativi strumenti finanziari.

La sensibile diminuzione è ascrivibile principalmente all'estinzione del mutuo ipotecario in capo alla società controllata Acacia 2000 S.r.l. e al rimborso delle linee di credito a breve termine in capo alla società controllata Vittoria Immobiliare S.p.A..

I debiti con scadenza oltre l'esercizio successivo sono pari a 72.375 migliaia di euro.

### Informazioni sul *fair value*

Il prospetto che segue fornisce indicazione del valore di bilancio e del *fair value* riferito alle passività finanziarie.

(importi in migliaia di euro)

<b>Passività Finanziarie</b>	<b>Valore di Bilancio</b>	<b>Fair Value</b>
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	59.412	59.412
Altre passività finanziarie	163.399	163.399
<b>Totale</b>	<b>222.811</b>	<b>222.811</b>

<b>Nota 19</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Variazione</b>
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	8.153	11.444	-3.291

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)

<b>Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Debiti verso intermediari di assicurazione	3.952	6.984
Debiti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	2.499	2.760
Debiti verso Assicurati per depositi cauzionali	705	68
Debiti verso fondi di garanzia a favore degli Assicurati	997	1.632
<b>Totale</b>	<b>8.153</b>	<b>11.444</b>

<b>Nota 20</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Variazione</b>
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	8.280	7.254	1.026

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.

<b>Nota 21</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Variazione</b>
Altri debiti	66.772	71.717	-4.945

La voce comprende:

(importi in migliaia di euro)

<b>Altri debiti</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Acconti ricevuti per compromessi effettuati dalle Società immobiliari	3.389	4.740
Debiti verso fornitori	17.168	19.793
Debiti verso dipendenti	2.589	2.463
Benefici ai dipendenti - accantonamenti per T.F.R.	4.678	4.806
Debiti per imposte a carico Assicurati	22.790	22.941
Debiti per oneri tributari diversi (ritenute operate come sostituto d'imposta)	2.440	2.397
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	2.778	2.623
Debiti verso collegate	765	283
Debiti Vari	10.175	11.671
<b>Totale</b>	<b>66.772</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.

Ai fini di una migliore chiarezza espositiva, la tabella che segue pone in evidenza l'ammontare complessivo e la movimentazione delle passività relative sia ai benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro (T.F.R. e P.S.) sia agli altri benefici a lungo termine (P.A.).

(importi in migliaia di euro)

Movimentazioni Piani a benefici definiti	Benefici successivi alla cessazione		Altri benefici a lungo termine	Totale
	Prestazioni Sanitarie	T.F.R.	Premi di anzianità	
Onere				
<b>Valore di bilancio al 31/12/2014</b>	1.714	4.806	1.741	<b>8.262</b>
Incrementi per accantonamenti maturati	94	117	37	<b>248</b>
Decrementi per utilizzi	(49)	(69)	-	<b>(118)</b>
Altre variazioni (differenze cambi, acquisizioni)	27	(177)	-	<b>(150)</b>
<b>Valore di bilancio al 31/12/2015</b>	<b>1.786</b>	<b>4.677</b>	<b>1.778</b>	<b>8.242</b>

La seguente tabella, che riprende gli incrementi delle passività del precedente prospetto, fornisce un dettaglio dei costi rilevati nel conto economico.

(importi in migliaia di euro)

Onere	Prestazioni Sanitarie	T.F.R.	Premi di anzianità	Totale
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti	69	-	37	<b>106</b>
Interessi	26	51	-	<b>77</b>
(Utili) o perdite attuariali imputati a OCI	27	(177)	-	<b>(150)</b>
<b>Totale onere</b>	<b>122</b>	<b>(126)</b>	<b>37</b>	<b>33</b>

Le principali ipotesi adottate per la valutazione attuariale sono state le seguenti:

#### Ipotesi demografiche

- probabilità di morte: ipotesi determinate dalla Ragioneria Generale dello Stato denominate RG48, distinte per sesso;
- probabilità di inabilità: ipotesi distinte per sesso, adottate nel modello INPS per le proiezioni al 2010;
- epoca di pensionamento: per il generico attivo si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria;
- probabilità di uscita dall'attività lavorativa per cause diverse dalla morte: frequenze annue del 2,50%;
- probabilità di anticipazione: valore anno per anno pari al 3,50%.

#### Ipotesi economico-finanziarie

- Tasso d'inflazione:	1,75%
- Tasso annuo tecnico di attualizzazione	2,03%
- 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%

Sono state inoltre effettuate analisi di sensitività su alcuni input (tasso di attualizzazione, tasso di inflazione e tasso di turn over); da dette analisi non sono emerse criticità di rilievo.

Nota 22	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Passività fiscali differite	64.954	71.012	-6.058

La posta comprende le imposte differite passive di competenza del settore assicurativo per 60.345 migliaia di euro, dei settori Immobiliare e Servizi per 977 migliaia di euro e scritture di elisione per 3.632 migliaia di euro, riferite principalmente all'allineamento a *fair value* degli attivi detenuti da partecipazioni acquisite negli scorsi esercizi.

La seguente tabella illustra la composizione della posta:

(importi in migliaia di euro)	
Passività fiscali differite	31/12/2015
Allineamento a fair value attivi detenuti da partecipazioni acquisite	4.051
Rateizzazione plusvalenze su cessione strumenti finanziari	998
Attività finanziarie	55.308
Stralcio Riserve catastrofali	3.753
Dividendi futuri	781
Altre Passività fiscali differite	63
<b>Totale</b>	<b>64.954</b>

Nota 23	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Passività fiscali correnti	673	1.919	-1.246

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

Nota 24	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Altre passività	38.561	39.896	-1.335

La posta comprende principalmente provvigioni da riconoscere sui premi in corso di riscossione alla fine del periodo e stanziamenti per incentivazioni Agenti per 12.372 migliaia di euro, le commissioni attive differite connesse a contratti di investimento per 80 migliaia di euro, fatture e note da ricevere da fornitori per 16.257 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 3.564 migliaia di euro.

## Conto Economico Consolidato

### Nota 25

	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Premi lordi di competenza	1.266.521	1.269.854	-3.333
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	28.363	37.146	-8.783
Importi pagati per sinistri e variazione delle riserve tecniche	921.996	933.887	-11.891
Quote a carico dei riassicuratori	-41.963	-32.846	-9.117

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

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2015				31/12/2014			
	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Inter-settoriali	Totale	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Inter-settoriali	Totale
<b>PREMI NETTI</b>	<b>1.026.951</b>	<b>211.207</b>	<b>-</b>	<b>1.238.158</b>	<b>984.537</b>	<b>248.171</b>	<b>-</b>	<b>1.232.708</b>
<b>Premi lordi di competenza</b>	<b>1.054.105</b>	<b>212.416</b>	<b>-</b>	<b>1.266.521</b>	<b>1.020.449</b>	<b>249.405</b>	<b>-</b>	<b>1.269.854</b>
Premi lordi	1.069.216	212.416	-	1.281.632	1.033.091	249.405	-	1.282.496
a Lavoro diretto	1.069.114	212.416	-	1.281.530	1.032.979	249.323	-	1.282.302
b Lavoro indiretto	102	-	-	102	112	82	-	194
Variazione della riserva premi	-15.111	-	-	-15.111	-12.642	-	-	-12.642
a Lavoro diretto	-15.111	-	-	-15.111	-12.641	-	-	-12.641
b Lavoro indiretto	-	-	-	-	-1	-	-	-1
<b>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</b>	<b>27.154</b>	<b>1.209</b>	<b>-</b>	<b>28.363</b>	<b>35.912</b>	<b>1.234</b>	<b>-</b>	<b>37.146</b>
Premi lordi ceduti	28.585	1.209	-	29.794	36.018	1.234	-	37.252
a Riassicurazione Passiva	28.585	1.209	-	29.794	36.018	1.234	-	37.252
Variazione della riserva premi	-1.431	-	-	-1.431	-106	-	-	-106
a Riassicurazione Passiva	-1.431	-	-	-1.431	-106	-	-	-106
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>656.322</b>	<b>221.650</b>	<b>2.061</b>	<b>880.033</b>	<b>645.013</b>	<b>258.570</b>	<b>-2.542</b>	<b>901.041</b>
<b>Importi pagati e variazioni delle riserve tecniche</b>	<b>697.172</b>	<b>222.763</b>	<b>2.061</b>	<b>921.996</b>	<b>677.002</b>	<b>259.427</b>	<b>-2.542</b>	<b>933.887</b>
Lavoro diretto	697.123	222.511	-	919.634	676.954	259.081	-	936.035
Lavoro indiretto	49	252	-	301	48	346	-	394
Shadow accounting su utili delle partecipate	-	-	2.061	2.061	-	-	-2.542	-2.542
<b>Quote a carico dei riassicuratori</b>	<b>40.850</b>	<b>1.113</b>	<b>-</b>	<b>41.963</b>	<b>31.989</b>	<b>857</b>	<b>-</b>	<b>32.846</b>
Riassicurazione passiva	40.850	1.113	-	41.963	31.989	857	-	32.846

#### Oneri netti relativi ai sinistri – Segmento Danni

La voce “Importi pagati e variazione delle riserve tecniche” si riferisce a:

- Importi pagati: indennizzi definitivi o parziali sui sinistri e relative spese dirette e di liquidazione;
- Variazione della riserva sinistri: costi degli indennizzi, delle spese dirette e delle spese di liquidazione che si prevedono di pagare nei futuri esercizi per sinistri accaduti nell'anno corrente, denunciati o da denunciare, nonché l'eventuale adeguamento delle riserve appostate per i sinistri accaduti negli anni precedenti che non risultano ancora definiti al 31 dicembre;
- Variazione delle altre riserve tecniche: si riferisce alla variazione delle riserva di senescenza del Ramo Malattia.

#### Oneri netti relativi ai sinistri – Segmento Vita

La voce “Importi pagati e variazione delle riserve tecniche” si riferisce a:

- Somme pagate: importi pagati per sinistri, capitali maturati, riscatti e rendite;
- Variazione della riserva per somme da pagare: si riferisce alle variazioni delle somme che risultino necessarie per far fronte al pagamento di capitali e rendite maturati, riscatti e sinistri da pagare;
- Variazione delle riserve matematiche: accoglie la variazione delle riserve tecniche il cui contenuto è illustrato nel capitolo Principi contabili;
- Variazione delle altre riserve tecniche: comprende la variazione della Riserva per partecipazione agli utili e ristorni, la Riserva per spese di gestione e la Riserva premi delle assicurazioni complementari. Inoltre, in sede di scritture di consolidamento, le “Elisioni Intersectoriali” accolgono la quota, di pertinenza degli Assicurati Vita, degli utili (al netto dei dividendi già distribuiti) delle partecipate il cui investimento risulta allocato nelle Gestioni Separate.

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

<u>Nota 26</u>	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>Variazione</u>
Commissioni attive	580	751	-171

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	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-7	2	-9
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	1.639	3.165	-1.526
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	79.786	86.715	-6.929
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	1.784	1.847	-63
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	8.521	12.556	-4.035

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

#### Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico

Trattasi di proventi ed oneri derivanti dalle attività finanziarie possedute per essere negoziate; in particolare derivanti da minusvalenze latenti.

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 nell'esercizio ammontano a 4.238 migliaia di euro a cui corrispondono oneri, di pari importo, per variazione delle relative passività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico.

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

Tali voci si riferiscono integralmente alla quota del risultato di periodo relativo a società del Gruppo contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto.

Si fa rinvio alla nota 5 per maggiori dettagli.

#### Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

Il prospetto che segue sintetizza gli investimenti e le attività e passività finanziarie da cui hanno origine i proventi ed oneri sopra indicati.

	(importi in migliaia di euro)			
	Proventi 31/12/15	Proventi 31/12/14	Oneri 31/12/15	Oneri 31/12/14
Investimenti immobiliari	5.638	3.668	5.993	6.680
Investimenti posseduti sino alla scadenza	2.127	2.327	-	-
Finanziamenti e crediti	649	1.174	-	-
Attività Finanziarie disponibili per la vendita	69.920	76.756	248	425
Crediti diversi	414	433	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.038	2.357	-	-
Altre passività finanziarie	-	-	2.280	5.451
<b>Totale</b>	<b>79.786</b>	<b>86.715</b>	<b>8.521</b>	<b>12.556</b>

Nota 28	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Altri ricavi	14.978	16.858	-1.880

Il prospetto che segue dettaglia la composizione della posta.

Altri ricavi	(importi in migliaia di euro)	
	31/12/15	31/12/14
Margini positivi da trading	4.080	4.986
Plusvalenze vendite immobili strumentali	-	17
Ricavi per servizi: intermediazione immobiliare	1.381	467
Ricavi per servizi: gestione immobiliare	23	53
Ricavi per servizi: gestione amministrativa, perizie immobiliari e altri proventi	45	350
Ricavi per servizi: provvigioni attive assicurative verso terzi	89	-
Ricavi per servizi: altri ricavi per servizi	216	1.364
Fitti attivi	813	770
Ripristini di valore	-	646
Proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione	3.760	5.115
Plusvalenze derivanti dalla vendita di beni materiali	104	19
Differenze cambio	109	92
Sopravvenienze	3.628	1.990
Altri ricavi diversi	730	989
<b>Totale</b>	<b>14.978</b>	<b>16.858</b>

I proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione si riferiscono per 1.594 migliaia di euro (1.892 migliaia di euro al 31/12/2014) a storno di provvigioni su premi annullati e per 2.166 migliaia di euro (2.450 migliaia di euro al 31/12/2014) ad altre partite tecniche, di cui principalmente recuperi su costi di liquidazione sinistri e contributi A.N.I.A. per le auto demolite a seguito di sinistri.

Nota 29	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Commissioni passive	-	26	-26

La voce si riferisce alle commissioni passive, ovvero ai costi di acquisizione e di mantenimento, di competenza dell'esercizio relative ai contratti di investimento senza DPF (Contratti di investimento senza elementi di partecipazione discrezionale: Index Linked, Unit Linked e Fondi Pensione).

Nota 30	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Provvigioni e altre spese di acquisizione	221.999	209.226	12.773
Spese di gestione degli investimenti	1.657	2.764	-1.107
Altre spese di amministrazione	44.527	45.027	-500

A completamento dell'informativa sotto riportata si segnala che il prospetto di dettaglio delle spese della gestione assicurativa, conforme allo schema definito dal già richiamato Regolamento Ivass, è riportato nella specifica sezione dedicata agli "Allegati al Bilancio Consolidato".

Il prospetto che segue dettaglia la composizione della voce "Provvigioni e altre spese di acquisizione".

	(importi in migliaia di euro)	
<b>Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori</b>	<b>31/12/15</b>	<b>31/12/14</b>
Provvigioni di acquisizione	156.218	145.314
Altre spese di acquisizione	57.758	57.479
Variazione dei costi di acquisizione differiti	1.696	823
Provvigioni di incasso	11.213	11.914
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-4.886	-6.304
<b>Totale</b>	<b>221.999</b>	<b>209.226</b>

Nota 31	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Altri costi	58.788	48.546	10.242

La voce risulta così composta:

	(importi in migliaia di euro)	
<b>Altri costi</b>	<b>31/12/15</b>	<b>31/12/14</b>
Oneri tecnici connessi a contratti di assicurazione	12.228	15.597
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	5.594	2.399
Differenze cambio	53	56
Sopravvenienze	2.640	585
Quote di ammortamento	26.878	15.876
Perdite su crediti non assicurativi	7	6.212
Margini negativi da svalutazione immobili	5.920	86
Accantonamento a fondo rischi e oneri	2.449	1.378
Provvigioni passive segmento Servizi	2.788	5.454
Altri costi diversi	231	903
<b>Totale</b>	<b>58.788</b>	<b>48.546</b>

Gli altri oneri tecnici si riferiscono per 10.287 migliaia di euro ad annullamenti di natura tecnica di premi, annullamenti premi per inesigibilità e accantonamento al relativo fondo (13.954 migliaia di euro al 31/12/2014) e per 1.941 migliaia di euro ad oneri per servizi a supporto delle garanzie assicurative e costi sostenuti per contenzioso premi (1.643 migliaia di euro al 31/12/2014).

Imposte	47.230	46.867	363
---------	--------	--------	-----

La voce si riferisce a imposte correnti per 37.185 migliaia di euro e a imposte differite per 10.045 migliaia di euro.

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

	(importi in migliaia di euro)			
	Imponibile		Imposte	
	IRES	effettive	teoriche	aliquota
<b>IRES corrente</b>				
Risultato prima delle imposte	117.825		32.402	27,50%
Differenze temporanee nette	-4.294	-1.181		-1,00%
Ri/Svalutazioni ad equity di società collegate	-1.994	-548		-0,47%
Ri/Svalutazione di partecipazioni	2.575	708		0,60%
Dividendi incassati e proventi esenti	-484	-133		-0,11%
Interessi, costi e imposte indirette indeducibili	6.843	1.882		1,60%
Altre riprese nette	-4.815	-1.324		-1,12%
Totale variazioni	-2.169	-596	32.402	-0,50%
Imponibile IRES ordinaria corrente	115.656	31.806		26,99%
IRES totale corrente	115.656	31.806		26,99%

## Altre informazioni

### Personale dipendente

Il personale dipendente della Vittoria Assicurazioni e delle società consolidate integralmente in carico al 31 dicembre 2015 risulta di 612 unità, rispetto a 604 unità al 31 dicembre 2014.

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

	31/12/2015	31/12/2014
Dirigenti	27	26
Funzionari	148	147
Impiegati	435	423
<b>Totale</b>	<b>610</b>	<b>596</b>

## Situazione fiscale

### Settore Assicurativo

Nell'anno 2015 la Capogruppo ha confermato o 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., Valsalaria S.r.l., VP Sviluppo 2015 S.r.l.

Il consolidato fiscale nazionale IRES con le suddette controllate persisterà anche nel 2016.

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.r.l., 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., Vaimm Sviluppo S.r.l. e Valsalaria S.r.l..

Si evidenzia che anche per l'anno 2016 la Capogruppo ha esercitato tale opzione, insieme alle medesime società controllate appena elencate oltre che alla controllata VP Sviluppo 2015 S.r.l..

Al termine dell'esercizio 2013, in base alla Legge n. 147/2013, la Capogruppo ha rivalutato i beni immobili a destinazione abitativa e quello costituente la propria sede, tutti siti in Milano. 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.

Nel corso del 2009 la Capogruppo era stata oggetto di una verifica fiscale da parte dell'Agenzia delle entrate sugli anni di imposta 2004, 2005 e 2006 e che si era 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, ha avanzato ricorso contro gli accertamenti relativi ai tre anni. La Capogruppo ha già ottenuto pronuncia favorevole in primo e secondo grado con riferimento agli accertamenti relativi ai tre anni (2004, 2005 e 2006) e sono pendenti i ricorsi dell'Amministrazione finanziaria dinanzi alla Corte di Cassazione.

Con la L.n. 208/2015 (“Legge di stabilità 2016”) è stato previsto un abbassamento del 3,5% (dall’attuale 27,5% al 24%) dell’aliquota IRES, a partire dall’anno di imposta 2017. La Capogruppo e le Società controllate hanno pertanto effettuato il ricalcolo dell’IRES differita attiva e passiva già stanziata al 31.12.2014 e non utilizzata nel corso del 2015 né utilizzabile (per legge o per ragionevole prevedibilità) nel 2016. La Capogruppo e le Società controllate hanno altresì stanziato al 24% l’IRES differita attiva e passiva a fronte di variazioni temporanee della base imponibile dell’anno di imposta 2015 che (per legge o ragionevole prevedibilità) non sarà utilizzata nel corso dell’anno di imposta 2016.

Il ricalcolo (al 24%) dell’IRES differita attiva e passiva già in essere all’01.01.2015 e non utilizzata nel 2015 o utilizzabile nel 2016 e dello stanziamento (sempre al 24% in luogo del 27,5%) dell’IRES differita attiva e passiva 2015 non utilizzabile nel 2016 ha avuto un effetto complessivo sull’utile netto di Gruppo dell’esercizio 2015 pari a 9.506 migliaia di euro.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 10 marzo 2016



Allegati al Bilancio consolidato  
Esercizio 2015

**Area di consolidamento**

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa (5)	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
Vittoria Assicurazioni S.p.A.	Italia		G	1				
Vittoria Immobiliare S.p.A.	Italia		G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
Immobiliare Bilancia S.r.l.	Italia		G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.	Italia		G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
Vittoria Properties S.r.l.	Italia		G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
Interbilancia S.r.l.	Italia		G	9	100,00	100,00	100,00	100,00
Vaimm Sviluppo S.r.l.	Italia		G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	Italia		G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
Acacia 2000 S.r.l.	Italia		G	10	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
Assiorvieto Servizi S.r.l.	Italia		G	11	-	60,00	60,00	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

(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 delle 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	558
Yarpa S.p.A.	Italia		9	b	27,31	27,31	27,31	11.927
Touring Vacanze S.r.l.	Italia		10	b	46,00	46,00	46,00	9.421
Mosaico SpA	Italia		10	b	-	45,00	45,00	105
Pama & Partners Srl	Italia		10	b	-	25,00	25,00	303
Consorzio Movincom S.c.r.l.	Italia		11	b	29,17	29,17	29,17	27
VZ Real Estate Srl	Italia		10	b	-	49,00	49,00	-
Fiori di S. Bovio Srl	Italia		10	b	-	40,00	40,00	-
Spefin Finanziaria S.p.A.	Italia		11	b	-	21,00	21,00	283
Valsalaria A.11 Srl	Italia		10	b	-	40,00	40,00	24
Movincom Servizi S.p.A.	Italia		11	b	49,34	49,34	49,34	1.350
Consorzio Servizi Assicurativi	Italia		11	b	0,11	46,37	48,56	187

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

(2) a=controllate (IFRS 10) ; b=collegate (IAS28); c=*joint venture* (IFRS 11); indicare con un asterisco (\*) le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5 e riportare la legenda in calce al prospetto

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

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

(5) tale informativa è richiesta solo qualora lo Stato delle sede operativa sia diverso dallo Stato della sede legale

## Stato patrimoniale per settore di attività

(importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Gestione Servizi		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14
	1	6.000	21.049	4.455	5.984	540	654	0	5	0	0	10.995
2	78.701	83.180	19.422	20.463	456.261	456.940	90	99	9.092	2.632	563.566	563.314
3	57.020	53.853	6.997	6.648	0	0	0	0	0	0	64.017	60.501
4	1.705.630	1.491.081	1.218.038	1.142.137	75.497	8.703	470	283	-495.949	-271.541	2.503.686	2.370.663
4.1	45.078	46.551	40.506	41.889	0	0	0	0	0	0	85.584	88.440
4.2	390.895	239.730	51.751	53.257	63.518	563	470	283	-482.449	-271.541	24.185	22.292
4.3	6.373	9.906	38.110	46.803	0	0	0	0	0	0	44.483	56.709
4.4	104.458	71.312	3.955	2.785	11.940	8.081	0	0	-13.500	0	106.853	82.178
4.5	1.158.826	1.123.582	1.024.294	931.722	39	59	0	0	0	0	2.183.159	2.055.363
4.6	0	0	59.422	65.681	0	0	0	0	0	0	59.422	65.681
5	182.734	200.507	18.298	18.607	8.390	8.442	1.796	4.951	-7.559	-19.048	203.659	213.459
6	115.330	133.056	46.529	44.808	6.769	6.117	855	4.764	-2.015	-5.423	167.468	183.322
6.1	0	1.812	5.791	5.675	0	0	0	0	0	0	5.791	7.487
6.2	115.330	131.244	40.738	39.133	6.769	6.117	855	4.764	-2.015	-5.423	161.677	175.835
7	107.572	139.100	29.858	31.652	27.204	53.143	2.503	7.112	0	0	167.137	231.007
TOTALE ATTIVITÀ	2.252.987	2.121.826	1.343.597	1.270.299	574.661	533.999	5.714	17.214	-496.431	-293.380	3.680.528	3.649.958
1											700.557	627.318
2	5.092	4.016	0	0	1.110	856	420	0	0	0	6.622	4.872
3	1.457.165	1.399.126	1.111.023	1.042.674	0	0	0	0	-5.043	-7.105	2.563.145	2.434.695
4	68.520	53.318	66.409	72.313	87.882	254.200	0	0	0	0	222.811	379.831
4.1	0	0	59.412	65.665	0	0	0	0	0	0	59.412	65.665
4.2	68.520	53.318	6.997	6.648	87.882	254.200	0	0	0	0	163.399	314.166
5	76.522	77.608	5.643	5.757	19.892	12.538	2.206	13.660	-21.058	-19.148	83.205	90.415
6	57.203	63.318	30.815	30.933	12.099	16.848	439	889	3.632	839	104.188	112.827
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ											3.680.528	3.649.958

(Importi in migliaia di euro)

Conto economico per settore di attività	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Gestione Servizi		Elisioni intersectoriali		Totale	
	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14
	1.1 Premi netti	1.026.951	984.538	211.207	248.170	0	0	0	0	0	0	1.238.158
1.1.1 Premi lordi di competenza	1.054.105	1.020.450	212.416	249.404	0	0	0	0	0	0	1.266.521	1.269.854
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	27.154	35.912	1.209	1.234	0	0	0	0	0	0	28.363	37.146
1.2 Commissioni attive	0	0	580	751	0	0	0	0	0	0	580	751
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	0	0	-7	2	0	0	0	0	0	0	-7	2
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	1.671	3.198	0	0	125	-33	2	0	-159	0	1.639	3.165
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	42.961	47.643	36.649	38.305	271	679	19	88	-114	0	79.786	86.715
1.6 Altri ricavi	5.812	8.375	357	962	7.718	8.001	5.442	11.554	-4.351	-12.034	14.978	16.858
<b>1 TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>	<b>1.077.395</b>	<b>1.043.754</b>	<b>248.786</b>	<b>288.190</b>	<b>8.114</b>	<b>8.647</b>	<b>5.463</b>	<b>11.642</b>	<b>-4.624</b>	<b>-12.034</b>	<b>1.335.134</b>	<b>1.340.199</b>
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	656.323	645.012	221.649	258.571	0	0	0	0	2.061	-2.542	880.033	901.041
2.1.2 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	697.172	677.001	222.763	259.428	0	0	0	0	2.061	-2.542	921.996	933.887
2.1.3 Quote a carico dei riassicuratori	-40.849	-31.989	-1.114	-857	0	0	0	0	0	0	-41.963	-32.846
2.2 Commissioni passive	0	0	0	26	0	0	0	0	0	0	0	26
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	12.588	7.055	1.506	4.141	1.127	799	186	7	-13.623	-10.155	1.784	1.847
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	3.605	3.575	3.098	3.185	1.921	5.774	0	40	-103	-18	8.521	12.556
2.5 Spese di gestione	243.362	231.884	16.954	17.107	13.264	14.538	1.525	3.134	-6.922	-9.646	268.183	257.017
2.6 Altri costi	42.968	31.044	3.513	2.799	9.052	7.316	3.255	6.464	0	923	58.788	48.546
<b>2 TOTALE COSTI E ONERI</b>	<b>958.846</b>	<b>918.570</b>	<b>246.720</b>	<b>285.829</b>	<b>25.364</b>	<b>28.427</b>	<b>4.966</b>	<b>9.645</b>	<b>-18.587</b>	<b>-21.438</b>	<b>1.217.309</b>	<b>1.221.033</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>118.549</b>	<b>125.184</b>	<b>2.066</b>	<b>2.361</b>	<b>-17.250</b>	<b>-19.780</b>	<b>497</b>	<b>1.997</b>	<b>13.963</b>	<b>9.404</b>	<b>117.825</b>	<b>119.166</b>

**Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo**

(importi in migliaia di euro)

	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico		Altre variazioni		Totale variazioni		Imposte		Esistenza	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
<b>Altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico</b>	114	-562			0	-562	114	-562	36	-213	-98	-212
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate		0			0	0	0	0	0	0	0	0
Riserva di rivalutazione di attività immateriali		0			0	0	0	0	0	0	0	0
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		0			0	0	0	0	0	0	0	0
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	114	-562			0	-562	114	-562	36	-213	-98	-212
Altri elementi		0			0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico</b>	27.953	55.608	-8.083	-3.679	0	51.929	19.870	51.929	-7.153	17.761	125.162	105.312
Riserva per differenze di cambio nette		0			0	0	0	0	0	0	0	0
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita		0			0	0	0	0	0	0	0	0
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	27.953	55.608	-8.083	-3.679	0	51.929	19.870	51.929	-7.153	17.761	125.162	105.312
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera		0			0	0	0	0	0	0	0	0
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate		0			0	0	0	0	0	0	0	0
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		0			0	0	0	0	0	0	0	0
Altri elementi		0			0	0	0	0	0	0	0	0
<b>TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	28.067	55.046	-8.083	-3.679	0	51.967	19.984	51.967	-7.117	17.548	125.084	105.100

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 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					
	31/12/15		31/12/14		31/12/15		31/12/14		Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		31/12/15		31/12/14	
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	0	0	0	0	8.390	9.107	0	0	0	0	0	0	0	8.390	9.107	
Titoli di capitale al fair value di cui titoli quotati	0	0	0	0	98.548	85.331	0	0	6.997	8.775	0	0	6.997	105.545	94.106	
Titoli di debito	44.483	56.709	0	0	10.887	8.296	0	0	6.997	8.775	0	0	6.997	17.884	17.071	
di cui titoli quotati	43.241	55.239	0	0	2.018.397	1.928.450	10	16	13.073	15.281	0	0	13.073	2.075.963	2.000.456	
Quote di OICR	0	0	0	0	57.824	32.475	0	0	36.089	31.431	0	0	36.089	93.913	63.906	
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Finanziamenti e crediti interbancari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Depositi presso cedenti	0	0	175	175	0	0	0	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	0	0	0	
Altri finanziamenti e crediti	0	0	43.303	31.893	0	0	0	0	0	0	0	0	0	43.303	31.893	
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Altri investimenti finanziari	0	0	63.375	50.110	0	0	0	0	3.253	10.178	0	0	3.253	66.628	60.288	
<b>Totale</b>	<b>44.483</b>	<b>56.709</b>	<b>106.853</b>	<b>82.178</b>	<b>2.183.159</b>	<b>2.055.363</b>	<b>10</b>	<b>16</b>	<b>59.412</b>	<b>65.665</b>	<b>2.393.917</b>	<b>2.259.931</b>	<b>2.393.917</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 31/12/2015	Totale proventi e oneri 31/12/2014
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore				
<b>Risultato degli investimenti</b>	<b>62.960</b>	<b>9.437</b>	<b>5.202</b>	<b>10.613</b>	<b>485</b>	<b>77.323</b>	<b>3.267</b>	<b>0</b>	<b>4.411</b>	<b>0</b>	<b>-1.144</b>	<b>76.179</b>	<b>82.751</b>	
a Derivante da investimenti immobiliari	0	5.638	2.585	0	0	3.053	0	0	3.408	0	-3.408	-355	-2.165	
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	0	1.639	1.784	0	0	-145	0	0	0	0	0	-145	1.318	
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	2.127	0	0	0	0	2.127	0	0	0	0	0	2.127	2.327	
d Derivante da finanziamenti e crediti	589	0	0	0	0	589	60	0	0	0	60	649	1.174	
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	59.600	902	0	9.418	248	69.672	0	0	0	0	0	69.672	76.332	
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	0	0	0	0	0	7	0	-7	-7	2	
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	644	1.258	833	1.195	237	2.027	3.207	0	996	0	2.211	4.236	3.763	
<b>Risultato di crediti diversi</b>	<b>414</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>414</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>414</b>	<b>432</b>	
<b>Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>1.038</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.038</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.038</b>	<b>2.357</b>	
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>	<b>-2.280</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2.280</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.238</b>	<b>0</b>	<b>-4.238</b>	<b>-6.518</b>	<b>-10.061</b>	
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
b Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	0	0	0	0	0	0	0	0	4.238	0	-4.238	-4.238	-3.763	
c Derivante da altre passività finanziarie	-2.280	0	0	0	0	-2.280	0	0	0	0	0	-2.280	-6.298	
<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>62.132</b>	<b>9.437</b>	<b>5.202</b>	<b>10.613</b>	<b>485</b>	<b>76.495</b>	<b>3.267</b>	<b>0</b>	<b>8.649</b>	<b>0</b>	<b>-5.382</b>	<b>71.113</b>	<b>75.479</b>	

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015  
**Dettaglio delle riserve tecniche**

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14
<b>Riserve danni</b>	<b>1.456.251</b>	<b>1.398.239</b>	<b>913</b>	<b>886</b>	<b>1.457.164</b>	<b>1.399.125</b>
Riserva premi	388.638	373.527	42	42	388.680	373.569
Riserva sinistri	1.067.204	1.024.303	871	844	1.068.075	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>1.105.794</b>	<b>1.035.383</b>	<b>187</b>	<b>187</b>	<b>1.105.981</b>	<b>1.035.570</b>
Riserva per somme da pagare	27.529	24.911	12	12	27.541	24.923
Riserve matematiche	1.002.231	939.210	173	173	1.002.404	939.383
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	76.034	71.262	2	2	76.036	71.264
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	-	-	-	-	-	-
di cui passività differite verso assicurati	68.757	62.722	0	0	68.757	62.722
<b>Totale Riserve Tecniche</b>	<b>2.562.045</b>	<b>2.433.622</b>	<b>1.100</b>	<b>1.073</b>	<b>2.563.145</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	
	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14
<b>Riserve danni</b>	<b>56.678</b>	<b>53.547</b>	<b>342</b>	<b>306</b>	<b>57.020</b>	<b>53.853</b>
Riserva premi	17.439	16.007	0	0	17.439	16.007
Riserva sinistri	39.239	37.540	342	306	39.581	37.846
Altre riserve	0	0	0	0	0	0
<b>Riserve vita</b>	<b>6.997</b>	<b>6.648</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6.997</b>	<b>6.648</b>
Riserva per somme da pagare	0	0	0	0	0	0
Riserve matematiche	6.966	6.609	0	0	6.966	6.609
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	31	39	0	0	31	39
<b>Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>63.675</b>	<b>60.195</b>	<b>342</b>	<b>306</b>	<b>64.017</b>	<b>60.501</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 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		Passività finanziarie		Totale	
	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	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	0	0	59.412	65.665	0	0	59.412	65.665
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	0	0	42.170	50.077	0	0	42.170	50.077
Dalla gestione dei fondi pensione	0	0	17.242	15.588	0	0	17.242	15.588
Da altri contratti	0	0	0	0	0	0	0	0
Depositi ricevuti da riassicuratori	0	0	0	0	14.425	15.856	14.425	15.856
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	0	0	0	0	0	0	0	0
Titoli di debito emessi	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti verso la clientela bancaria	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti interbancari	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri finanziamenti ottenuti	0	0	0	0	87.882	253.954	87.882	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	61.092	44.356	61.092	44.356
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>59.412</b>	<b>65.665</b>	<b>163.399</b>	<b>314.166</b>	<b>222.811</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	
	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14
	<b>Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente</b>							
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.087.108	1.969.221	8.736	8.611	87.315	77.531	2.183.159	2.055.363
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	10	16	-	-	-	-	10	16
Attività finanziarie possedute per essere negoziate								
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	59.412	65.665	-	-	-	-	59.412	65.665
Investimenti immobiliari								
Attività materiali								
Attività immateriali								
<b>Totale delle attività valutate al fair value su base ricorrente</b>	<b>2.146.530</b>	<b>2.034.902</b>	<b>8.736</b>	<b>8.611</b>	<b>87.315</b>	<b>77.531</b>	<b>2.242.581</b>	<b>2.121.044</b>
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	58.636	61.824	776	3.841	-	-	59.412	65.665
Passività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico								
<b>Totale delle passività valutate al fair value su base ricorrente</b>	<b>58.636</b>	<b>61.824</b>	<b>776</b>	<b>3.841</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>59.412</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 posseduto 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 rilevate a conto economico		Passività finanziarie possedute per essere negoziate				Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico						
<b>Esistenza iniziale</b>	77.531								
Acquisti/Emissioni	0								
Vendite/Riacquisti	0								
Rimborsi	-20								
	-637								
Utile o perdita rilevati a conto economico									
- di cui utili/perdite da valutazione									
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	10.501								
Trasferimenti nel livello 3	0								
Trasferimenti ad altri livelli	0								
Altre variazioni	0								
<b>Esistenza finale</b>	<b>87.315</b>								

**Dettaglio delle voci tecniche assicurative**

(Importi in migliaia di euro)

	31/12/2015			31/12/2014		
	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>1.054.105</b>	<b>27.154</b>	<b>1.026.951</b>	<b>1.020.450</b>	<b>35.912</b>	<b>984.538</b>
a Premi contabilizzati	1.069.216	28.585	1.040.631	1.033.091	36.018	997.073
b Variazione della riserva premi	15.111	1.431	13.680	12.641	106	12.535
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>697.172</b>	<b>40.849</b>	<b>656.323</b>	<b>677.001</b>	<b>31.989</b>	<b>645.012</b>
a Importi pagati	661.989	34.568	627.421	585.052	41.898	543.154
b Variazione della riserva sinistri	42.891	1.699	41.192	99.066	-13.198	112.264
c Variazione dei recuperi	7.708	-4.582	12.290	7.117	-3.289	10.406
d Variazione delle altre riserve tecniche	0	0	0	0	0	0
<b>Gestione Vita</b>						
<b>PREMI NETTI</b>	<b>212.416</b>	<b>1.209</b>	<b>211.207</b>	<b>249.404</b>	<b>1.234</b>	<b>248.170</b>
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>222.763</b>	<b>1.114</b>	<b>221.649</b>	<b>259.428</b>	<b>857</b>	<b>258.571</b>
a Somme pagate	163.201	764	162.437	129.046	373	128.673
b Variazione della riserva per somme da pagare	2.618	0	2.618	2.912	0	2.912
c Variazione delle riserve matematiche	58.233	357	57.876	128.987	473	128.514
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	0	0	0	0
e Variazione delle altre riserve tecniche	-1.289	-7	-1.282	-1.517	11	-1.528

**Dettaglio delle spese della gestione assicurativa**

(importi in migliaia di euro)

		Gestione Danni		Gestione Vita	
		31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14
<b>Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione</b>		<b>219.078</b>	<b>210.594</b>	<b>13.151</b>	<b>12.312</b>
a	Provvigioni di acquisizione	156.479	148.510	5.082	4.180
b	Altre spese di acquisizione	50.435	50.215	7.324	7.264
c	Variazione dei costi di acquisizione differiti	1.812	1.259	-116	-436
d	Provvigioni di incasso	10.352	10.610	861	1.304
<b>Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori</b>		<b>-4.747</b>	<b>-6.178</b>	<b>-139</b>	<b>-126</b>
<b>Spese di gestione degli investimenti</b>		<b>980</b>	<b>2.061</b>	<b>677</b>	<b>703</b>
<b>Altre spese di amministrazione</b>		<b>28.051</b>	<b>25.407</b>	<b>3.265</b>	<b>4.218</b>
<b>Totale</b>		<b>243.362</b>	<b>231.884</b>	<b>16.954</b>	<b>17.107</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 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	85.584	-	<b>85.584</b>
Altri immobili	555.282	-	<b>555.282</b>
Altre attività materiali	8.284	-	<b>8.284</b>
Altre attività immateriali	10.995	-	<b>10.995</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 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	
	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14	31/12/15	31/12/14
Attività in bilancio	42.170	50.077	17.242	15.588	59.412	65.665
Attività infragruppo *	0	0	0	0	0	0
<b>Totale Attività</b>	<b>42.170</b>	<b>50.077</b>	<b>17.242</b>	<b>15.588</b>	<b>59.412</b>	<b>65.665</b>
Passività finanziarie in bilancio	42.170	50.077	17.242	15.588	59.412	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>42.170</b>	<b>50.077</b>	<b>17.242</b>	<b>15.588</b>	<b>59.412</b>	<b>65.665</b>

\* Attività e passività elise nel processo di consolidamento



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

(importi in migliaia di euro)

	Valore di bilancio		Fair value							
	31/12/2015		Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
<b>Attività</b>										
Investimenti posseduti sino alla scadenza	44.483	56.709	48.044	60.491	-	-	1.242	1.469	49.286	61.960
Finanziamenti e crediti	106.853	82.178	-	-	-	-	106.853	82.178	106.853	82.178
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	24.185	22.292	-	-	-	-	24.185	22.292	24.185	22.292
Investimenti immobiliari	85.584	88.440	-	-	-	-	87.500	89.000	87.500	89.000
Attività materiali	555.282	553.374	-	-	-	-	626.745	634.818	626.745	634.818
<b>Totale attività</b>	816.387	802.993	48.044	60.491	-	-	846.525	829.757	894.569	890.248
<b>Passività</b>										
Altre passività finanziarie	163.399	314.166	-	-	-	-	163.399	314.166	163.399	314.166

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2015

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

Denominazione	Sede operativa	% Interessenze di terzi	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria da parte di terzi	Utile (perdita) consolidato di pertinenza di terzi	Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Dati sintetici economico-finanziari							
						Totale attivo	Investimenti	Riserve tecniche	Passività finanziarie	Patrimonio netto	Utile (perdita) di esercizio	Dividendi distribuiti ai terzi	Premi lordi contabilizzati
Acacia 2000 S.r.l.	Italia	4,06	4,06	18	9.019	232.425	230.533	-	2.283	222.137	441	-	-

(Importi in migliaia di euro)

(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 ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Roberto Guarena e Luca Arensi in qualità, rispettivamente di Amministratore Delegato e di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Vittoria Assicurazioni S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
  - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
  - l'effettiva applicazionedelle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso del periodo 1 gennaio 2015 – 31 dicembre 2015.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo oltre a quanto già riportato nella Relazione sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2015.
3. Si attesta, inoltre, che:
  - 3.1. il bilancio consolidato al 31 dicembre 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 sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 10 marzo 2016

Roberto Guarena  
Amministratore Delegato

Luca Arensi  
Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

## Relazione della Società di Revisione

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI  
DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39  
E DELL'ART. 102 DEL D.LGS. 7 SETTEMBRE 2005, n. 209**

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

**Relazione sul bilancio consolidato**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del gruppo Vittoria, costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2015, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle relative note.

*Responsabilità degli Amministratori per il bilancio consolidato*

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D.Lgs. n. 209/2005.

*Responsabilità della società di revisione*

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11, comma 3, del D.Lgs. n. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

### *Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo Vittoria al 31 dicembre 2015, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D.Lgs. n. 209/2005.

### **Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

#### *Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. n. 58/1998, la cui responsabilità compete agli Amministratori di Vittoria Assicurazioni S.p.A., con il bilancio consolidato del gruppo Vittoria al 31 dicembre 2015. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo Vittoria al 31 dicembre 2015.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vittorio Frigerio  
Socio

Milano, 29 marzo 2016