



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

95° esercizio

Relazione finanziaria
semestrale consolidata
al 30 giugno 2016

Consiglio di Amministrazione
del 28 luglio 2016

Indice

pagina

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

SEMESTRALE CONSOLIDATA ESERCIZIO 2016

Forma e contenuto	6
Criteri di valutazione	6
Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS applicati dal 1° gennaio 2016	7
Altre informazioni significative	7
Relazione degli Amministratori	
Scenario economico e assicurativo	8
Sintesi dei principali dati del Gruppo	11
Il Gruppo Vittoria Assicurazioni – Area di Consolidamento	12
Andamento del Gruppo Vittoria Assicurazioni	13
Obiettivi strategici	15
Gestione dei rischi	15
Gestione del capitale	19
Settore Assicurativo	20
Settore Immobiliare	28
Settore Servizi	31
Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili	32
Proventi e oneri da investimenti	36
Passività Finanziarie	37
Strategie degli Investimenti, gestione e analisi dei rischi finanziari	37
Rapporti infragruppo e con parti correlate	43
Fatti di rilievo successivi al primo semestre 2016 e evoluzione prevedibile della gestione	45
Bilancio consolidato semestrale abbreviato – esercizio 2016	
Stato Patrimoniale	48
Conto Economico	50
Conto Economico Complessivo	51
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto	52
Rendiconto Finanziario	53
Note esplicative a carattere generale	
Partecipazioni consolidate integralmente	54
Partecipazioni consolidate con il metodo del patrimonio netto	55
Informativa per settore geografico	56
Note esplicative a carattere specifico	
Note - Stato Patrimoniale Consolidato	57
Note - Conto Economico Consolidato	72
Altre informazioni	76
Allegati al Bilancio consolidato semestrale abbreviato	79
Attestazione del Management	101
Relazione della Società di Revisione	103

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Carlo ACUTIS	Presidente Emerito
Andrea ACUTIS	Presidente
Roberto GUARENA	Vice Presidente
Adriana ACUTIS BISCARETTI di RUFFIA	Amministratore
Marco BRIGNONE	Amministratore indipendente
Cesare CALDARELLI	Amministratore esecutivo
Giorgio Roberto COSTA	Amministratore
Lorenza GUERRA SERÀGNOLI	Amministratore indipendente
Giorgio MARSIAJ	Amministratore indipendente
Maria Antonella MASSARI	Amministratore indipendente
Marzia MORENA	Amministratore indipendente
Lodovico PASSERIN d'ENTREVES	Amministratore indipendente
Luca PAVERI FONTANA	Amministratore
Giuseppe SPADAFORA	Amministratore indipendente
Roberta URBAN	Amministratore indipendente
Mario RAVASIO	Segretario

COLLEGIO SINDACALE

Giuseppe CERATI	Presidente
Giovanni MARITANO	Sindaco effettivo
Francesca SANGIANI	Sindaco effettivo
Monica MANNINO	Sindaco supplente
Maria Filomena TROTTA	Sindaco supplente

DIREZIONE GENERALE

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

SOCIETA' DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.

COMITATO NOMINE E REMUNERAZIONI

Lodovico PASSERIN d'ENTREVES	Presidente non esecutivo indipendente
Luca PAVERI FONTANA	non esecutivo
Maria Antonella MASSARI	non esecutivo indipendente
Giuseppe SPADAFORA	non esecutivo indipendente

COMITATO CONTROLLO E RISCHI

Giuseppe SPADAFORA	Presidente non esecutivo indipendente
Luca PAVERI FONTANA	non esecutivo
Roberta URBAN	non esecutivo indipendente

COMITATO FINANZA

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

COMITATO IMMOBILIARE

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

COMITATO PARTI CORRELATE

Roberta URBAN	Presidente non esecutivo indipendente
Marco BRIGNONE	non esecutivo indipendente
Giuseppe SPADAFORA	non esecutivo indipendente

COMITATO STRATEGIE

Andrea ACUTIS	Presidente non esecutivo
Carlo ACUTIS	non esecutivo
Cesare CALDARELLI	esecutivo
Roberto GUARENA	non esecutivo
Giuseppe SPADAFORA	non esecutivo indipendente
Roberta URBAN	non esecutivo indipendente

Forma e Contenuto

La relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2016 è redatta in base ai principi contabili internazionali ed in ottemperanza all'art. 154-ter del Decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria", come modificato dal Decreto legislativo n. 195 del 6 novembre 2007 (*Transparency*), nonché dei provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del Decreto legislativo n. 38 del 2005 ed è conforme al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34).

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

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

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

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

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.

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

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

Criteri di valutazione

I principi di redazione e i criteri di valutazione adottati per la relazione semestrale consolidata, sono gli stessi utilizzati per il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2015, ai quali si fa rinvio. Tuttavia, in considerazione della maggior tempestività richiesta rispetto alla redazione dei bilanci e trattandosi di una situazione infrannuale, si è ricorsi - in aderenza ai dati gestionali di periodo - ad appropriate metodologie di stima sulle voci tecniche assicurative, principalmente dei Rami Danni.

In presenza di modifiche sostanziali agli assunti di base, si è valutata l'opportunità di aggiornare le perizie di esperti indipendenti utilizzate per la determinazione del *fair value* del patrimonio mobiliare ed immobiliare.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS applicati dal 1° gennaio 2016

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2016:

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*.

IFRS 11 “Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations”: le modifiche sono relative alla contabilizzazione dell’acquisto di una *joint operation* nel caso in cui quest’ultima costituisca un business.

IAS 16 e IAS 38 “Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation”: le modifiche allo IAS 16 *Property, Plant and Equipment* e allo IAS 38 *Intangibles Assets* stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati, in quanto i ricavi generati da un’attività che include l’utilizzo di un’attività generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici economici dell’attività stessa, requisito che viene, invece, richiesto per l’ammortamento.

IAS 19 “Defined Benefit Plans: Employee Contributions”: le modifiche sono relative alla iscrizione in bilancio delle contribuzioni effettuate dai dipendenti o da terze parti ai piani a benefici definiti.

IAS 1 – “Disclosure Initiative”: l’obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione dei bilanci.

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

Altre informazioni significative

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

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

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

La crescita dell'**economia mondiale** è stimata intorno al 3% per il 2016 e del 3,3% nel 2017 (fonte: OECD), marginalmente inferiore rispetto alle precedenti previsioni a causa di uno stimato potenziale effetto negativo provocato dall'esito del recente referendum tenutosi nel Regno Unito lo scorso 23 giugno e culminato con la volontà di uscire dall'Unione Europea; le previsioni sono state riviste al ribasso per le economie avanzate, in modo particolare per il Regno Unito, mentre rimangono sostanzialmente inalterate per i mercati emergenti e quelli in via di sviluppo.

Negli **Stati Uniti** la crescita nei primi mesi dell'anno in corso ha subito un rallentamento dovuto principalmente all'apprezzamento della moneta, tuttavia, con il mercato del lavoro che si sta avvicinando al pieno impiego, si stima una graduale crescita nei livelli salariali con una positiva ricaduta sulla domanda interna. Le previsioni economiche mostrano una crescita dell'1,8% e del 2,2% rispettivamente per il 2016 e per il 2017 (fonte: OECD).

Sul fronte monetario, la Federal Reserve, in questa prima parte dell'anno, ha mantenuto una posizione accomodante sia per supportare i miglioramenti nel mercato del lavoro, sia per favorire un ritorno dei livelli di inflazione ad un valore obiettivo del 2%; nell'ultima riunione del 15/6/2016, la Federal Reserve ha mantenuto invariati i tassi di interesse, tra lo 0,25% e lo 0,50%, e, anche considerate le attese di bassa inflazione, è prevedibile che possano rimanere su questi livelli per poi intraprendere un cammino di graduale incremento.

Nell'**area euro**, nel primo trimestre la crescita è stata più alta rispetto alle attese (+2,2%) a causa di una forte domanda interna e della ripresa degli investimenti, tuttavia il quadro economico è andato di nuovo complicandosi in seguito al già richiamato esito del referendum nel Regno Unito. Alla luce dei potenziali impatti dell'incremento dell'incertezza sui consumi e sul comportamento delle imprese, le previsioni di crescita dei principali istituti economici sono state riviste al ribasso, ipotizzando una crescita dell'1,6% nel 2016 ed una modesta ripresa nel 2017 con un'ipotesi di crescita dell'1,7%.

Con riferimento alla politica monetaria, la Banca Centrale Europea nell'ultima riunione tenutasi lo scorso 2 giugno, ha deciso di mantenere invariati i tassi di interesse (0% sulle operazioni di rifinanziamento principale e -0,40% sui depositi presso il medesimo istituto) annunciando l'avvio delle misure non convenzionali specificando che il programma di acquisto di titoli sul mercato, inizialmente ipotizzato fino a marzo del prossimo anno, potrebbe anche proseguire nel caso gli obiettivi di inflazione non fossero soddisfatti.

Per quanto riguarda l'**economia italiana**, l'ISTAT ha diramato il dato dell'andamento del PIL nel primo trimestre evidenziando una crescita dello 0,3% rispetto al trimestre precedente ed in accelerazione rispetto agli ultimi tre mesi del 2015.

A questo dato ha contribuito la positiva dinamica della domanda interna, specie nei consumi privati. Secondo le stime dell'OECD, il PIL italiano crescerebbe dell'1% in termini reali nel 2016 e dell'1,4% nel 2017.

Per quanto riguarda i dati registrati dai mercati finanziari nel corso della prima metà del 2016, il mercato azionario ha fatto registrare una decisa riduzione (-24,4% indice FTSE MIB) mentre quello obbligazionario, anche in considerazione dell'attuale livello dei tassi di interesse, ha mostrato un incremento degno di rilievo (+3,0%, indice FTSE Italy Govt Performance).

Relativamente all'andamento della valuta europea rispetto alle principali valute mondiali, si è assistito ad una sostanziale invarianza rispetto al dollaro americano, mentre si è rafforzata nei confronti della sterlina inglese, soprattutto nel periodo immediatamente successivo al referendum.

Sulla base delle informazioni attualmente disponibili, si ritiene che l'impatto di tale referendum sul business del Gruppo non produrrà effetti significativi.

SETTORE IMMOBILIARE

Nel corso del primo semestre 2016 il mercato immobiliare italiano, in un contesto che appare finalmente più favorevole rispetto al passato, ha rilevato il rafforzarsi dei segnali di miglioramento manifestatisi a partire dal secondo semestre 2014 e perdurati per tutto il 2015.

Sul versante immobiliare, i segnali più incoraggianti provengono dalle compravendite di abitazioni che hanno registrato incrementi di circa il 3,6% nel 2014 e del 6,5% nel 2015.

Anche nei primi mesi del 2016 si è rilevata una crescita generalizzata di tutti i comparti, con un aumento del 17,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente; in particolare un incremento del 20,6% per il settore residenziale e del 10,3% per il mercato non residenziale nel suo complesso.

A livello complessivo, il finanziamento erogato alle famiglie per acquisto di abitazioni ha raggiunto nel 2015 i 41,2 miliardi contro i 24,1 del 2014. La crescita delle erogazioni ha presentato un'accentuazione nel quarto trimestre con un volume erogato di oltre 13 miliardi. Il tasso di crescita delle erogazioni ha raggiunto il 70,6% nel 2015, per poi ridursi solo nel primo trimestre del 2016, collocandosi nell'ordine del 55%.

Alla luce dei risultati dell'ultima rilevazione, sono 852 mila le famiglie che vogliono acquistare un'abitazione, di cui 395 mila alla ricerca di un mutuo, con una proiezione in termini di finanziamenti di poco inferiore ai 47 miliardi di euro.

I tempi medi di vendita hanno rilevato nel corso del semestre un buon miglioramento: se nel 2015 si rilevavano tempi medi di 8 circa mesi, nel 2016 tale indicatore si è ridotto e si attesta nei dintorni dei 7 mesi.

Stando ai dati rilevabili sul mercato le città anticipatrici dei *trend* futuri hanno confermato nel primo semestre 2016 segnali di ripresa, in particolare Milano e Venezia, pertanto ci si attende nel prossimo futuro un allineamento al *trend* da parte delle principali città italiane. In particolare, per quanto attiene il settore residenziale, nel primo semestre 2016 sembrerebbe che sia Torino che Genova abbiano evidenziato segnali di ripresa nelle compravendite immobiliari.

Sintesi dei principali dati del Gruppo

importi in milioni di euro

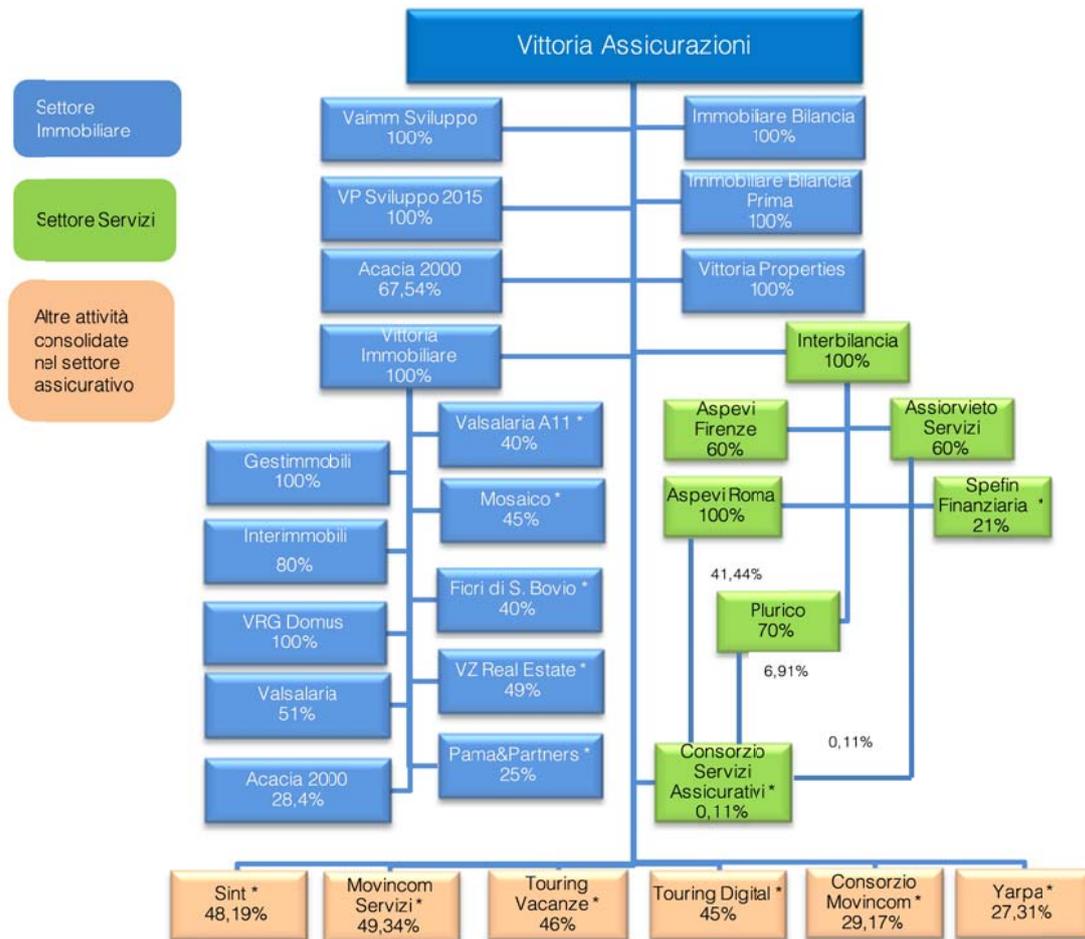
RISULTATI SINGOLI SEGMENTI					
	30/06/2016	30/06/2015	31/12/2015	Δ 30/06/15	Δ 31/12/15
Gestione Danni					
Premi emessi - lavoro diretto Danni	536,4	535,3	1.069,1	0,2%	
Risultato Segmento Danni al lordo imposte	72,7	67,9	118,5	7,1%	
(1) - Loss Ratio Conservato	64,0%	64,8%	63,9%	(0,8)	
(2) - Combined Ratio Conservato	89,4%	90,2%	89,1%	(0,8)	
(3) - Expense Ratio Conservato	25,2%	24,6%	24,8%	0,6	
Gestione Vita					
Premi emessi - lavoro diretto Vita	95,3	128,3	212,4	(25,7)%	
Risultato Segmento Vita al lordo imposte	1,3	0,6	2,1	129,4%	
(4) - Annual Premium Equivalent (APE)	14,0	17,3	30,6	(19,1)%	
Patrimonio gestito: totale gestioni separate	1.007,8	942,3	947,4		6,4%
Patrimonio gestito: Classe D	58,8	68,7	59,4		(1,0)%
Rendimento Gestioni separate: Rendimento Mensile	3,01%	3,40%	3,21%	(0,39)	
Rendimento Gestioni separate: Valore Crescente	4,48%	3,77%	3,84%	0,71	
N° agenzie	421	411	413	10	8
N° medio dipendenti	612	609	610	3	2
Gestione Immobiliare					
Vendite	12,8	12,7	23,5	0,8%	
Margini da trading e di sviluppo	1,8	2,5	(1,8)	(28,0)%	
Risultato Segmento Immobiliare al lordo imposte	(3,9)	(7,0)	(17,3)	(44,3)%	
RISULTATI CONSOLIDATI					
	30/06/2016	30/06/2015	31/12/2015	Δ 30/06/15	Δ 31/12/15
Investimenti complessivi	3.354,0	3.133,6	3.226,1		4,0%
Proventi Patrimoniali Netti	38,0	38,9	70,1	(2,4)%	
Risultato Ante Imposte	70,2	59,5	117,8	17,9%	
Risultato Consolidato	49,0	40,8	70,6	20,1%	
Risultato di Gruppo	48,9	40,8	70,6	20,0%	
Patrimonio Netto di Gruppo	718,7	641,0	691,2		4,0%
Patrimonio Netto di Gruppo escluso plus/(minus) latenti	601,2	536,3	566,1		6,2%

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.

Il Gruppo Vittoria Assicurazioni – Area di Consolidamento



* Società consolidate con il metodo del patrimonio netto

Si rimanda alle Note esplicative a carattere generale per la movimentazione intervenuta nel semestre.

Andamento del Gruppo Vittoria Assicurazioni

Al 30 giugno 2016 si rileva un utile netto di Gruppo pari a 48.948 migliaia di euro, contro 40.794 migliaia di euro dell'analogo periodo dell'anno 2015 (+20,0%).

Il risultato del segmento assicurativo, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali è pari a 73.999 migliaia di euro (+8,1% rispetto al risultato di 68.442 migliaia di euro registrato al 30 giugno 2015), attribuibile per 72.726 migliaia di euro ai Rami Danni e per 1.273 migliaia di euro ai Rami Vita.

Il risultato è principalmente riconducibile all'apporto dei Rami danni il cui *combined ratio* conservato si attesta a 89,4% (90,2% al 30 giugno 2015). Il miglioramento è da attribuire ai Rami non Auto, caratterizzati da una minima presenza degli eventi atmosferici e ad un leggero incremento del *combined ratio* nei Rami Auto, dovuto a un lieve incremento delle frequenze sinistri.

Le azioni intraprese negli scorsi esercizi nei Rami Credito e Cauzione incominciano a manifestare i propri effetti, evidenziando un progressivo riequilibrio dell'andamento tecnico che, seppur ancora negativo, è significativamente in miglioramento rispetto al medesimo periodo dello scorso esercizio.

Grazie al consolidamento e allo sviluppo del portafoglio esistente, la raccolta premi dei Rami Danni si presenta sostanzialmente allineata al corrispondente periodo dello scorso esercizio: i premi complessivi contabilizzati al 30 giugno 2016 ammontano a 536.551 migliaia di euro contro 535.370 migliaia di euro al 30 giugno 2015 (+0,2%).

I premi dei Rami Vita si attestano a 95.299 migliaia di euro, in riduzione del 25,7% rispetto al 30 giugno 2015, per effetto del proseguimento della strategia di contenimento dei prodotti a premi unici rivalutabili collegati a gestioni separate.

Il risultato del segmento immobiliare, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali è pari a una perdita di 3.886 migliaia di euro, in riduzione rispetto alla perdita di 6.977 migliaia di euro registrata al 30 giugno 2015. Il risultato tiene conto dei margini sui rogiti stipulati nel primo semestre 2016 per 1.828 migliaia di euro (2.493 migliaia di euro del 30 giugno 2015).

Il conto economico complessivo di Gruppo al 30 giugno 2016 è pari a 40.906 migliaia di euro (40.448 migliaia di euro al 30 giugno 2015). Al conto economico complessivo contribuiscono prevalentemente, oltre al risultato del periodo, le variazioni delle plusvalenze non realizzate emerse sui titoli appartenenti al portafoglio obbligazionario.

Gli investimenti complessivi hanno registrato un incremento del 4,0% rispetto alla situazione del 31 dicembre 2015, raggiungendo l'importo di 3.353.972 migliaia di euro, riferiti per 58.807 migliaia di euro (-1,0%) a investimenti con rischio a carico degli Assicurati e per 3.295.165 migliaia di euro (4,1%) a investimenti con rischio a carico del Gruppo.

I proventi patrimoniali netti, connessi a investimenti con rischio a carico del Gruppo, ammontano a 37.971 migliaia di euro contro 38.918 migliaia di euro dell'analogo periodo dell'anno 2015 (-2,4%).

Il patrimonio netto di Gruppo ammonta a 718.675 migliaia di euro, in aumento del 4,0% rispetto all'importo di 691.244 migliaia di euro rilevato al 31 dicembre 2015.

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

Conto Economico Consolidato Riclassificato per Settore di attività		(importi in migliaia di euro)			
	30/06/16	30/06/15	31/12/15	Δ	
Risultato Tecnico Lordo Danni (escluso proventi patrimoniali)	52.541	47.268	90.110	+11,2%	
Proventi patrimoniali Danni Lordi	20.185	20.619	28.439	-2,1%	
Risultato Tecnico Lordo Vita	1.273	555	2.066	+129,4%	
Risultato Lordo Assicurativo	73.999	68.442	120.615	+8,1%	
Eliminazioni da consolidamento	0	0	13.589	n.s.	
Imposte settore assicurativo	(24.254)	(22.531)	(53.431)	+7,6%	
Apporto netto del Settore Assicurativo all'Utile di Gruppo	49.745	45.911	80.773	+8,4%	
Margini da trading	1.828	2.493	(1.820)	-26,7%	
Ricavi per servizi immobiliari	932	1.014	2.353	-8,1%	
Costi netti del settore immobiliare	(6.646)	(10.484)	(17.783)	-36,6%	
Risultato Lordo Immobiliare	(3.886)	(6.977)	(17.250)	-44,3%	
Eliminazioni da consolidamento	(324)	42	(125)	n.s.	
Imposte e Interessenze di Terzi	2.941	3.232	6.698	-9,0%	
Risultato Netto Settore Immobiliare	(1.269)	(3.703)	(10.677)	-65,7%	
Quota di pertinenza degli Assicurati Vita	175	(2.583)	(2.061)	n.s.	
Beneficio fiscale su quota di pertinenza degli Assicurati Vita	123	887	708	-86,1%	
Apporto netto del Settore Immobiliare all'Utile di Gruppo	(971)	(5.399)	(12.030)	-82,0%	
Apporto netto del Settore Servizi all'Utile di Gruppo	174	282	1.877	-38,3%	
Utile Netto di Gruppo	48.948	40.794	70.620	+20,0%	
Altre componenti del conto economico complessivo	(8.042)	(346)	19.984	n.s.	
Risultato netto di Gruppo del conto economico complessivo	40.906	40.448	90.604	+1,1%	

Al 30 giugno 2016 la Capogruppo presenta un utile netto - secondo i principi contabili italiani - pari a 48.811 migliaia di euro (42.850 migliaia di euro nell'analogo periodo del 2015).

Il risultato del semestre, in miglioramento rispetto agli obiettivi dell'anno, consente di confermare un costante rafforzamento patrimoniale, alla luce della normativa Solvency II entrata in vigore a partire dal 1° gennaio 2016.

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

Obiettivi strategici

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

L'obiettivo principale della Capogruppo è di essere l'assicuratore elettivo delle piccole e medie imprese e delle famiglie, onorando puntualmente gli impegni contrattuali presi con un'adeguata profittabilità.

A tal fine la Capogruppo si è dotata di una strategia consolidata con una visione di lungo periodo che si può riassumere nei seguenti quattro pilastri:

Redditività:

- Priorità nel conseguire un utile tecnico;
- Riduzione dell'incidenza dei costi nel medio termine.

Clienti:

- Sviluppo organico;
- Clientela target costituita da famiglie, piccole e medie imprese e Affinity Group.

Investimenti:

- Portafoglio investimenti a basso rischio e *core satellite strategy*.

Politica del capitale:

- Autofinanziamento e consolidamento della solidità patrimoniale;
- Servizio dividendi costante.

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

- un'accurata tariffazione dei rischi ottenuta attraverso una segmentazione del portafoglio in tipologie di clientela, area geografica e appartenenza a specifici gruppi di interesse;
- supporto alla rete di vendita, che costituisce il primo filtro nella selezione di portafoglio, in termini di formazione, di IT e di snellezza decisionale e azioni di sviluppo del senso di appartenenza alla Capogruppo;
- management stabile e preparato tecnicamente, con forte senso di identificazione con la Capogruppo, che garantisce linee guida coerenti e costanti nel tempo sia in termini assuntivi che liquidativi.

Accanto alla gestione tecnico-assicurativa, la Capogruppo attua una politica di investimento a basso rischio principalmente di supporto al business tecnico. La gestione degli investimenti è, infatti, guidata dal profilo delle passività assicurative e 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 anche attraverso il supporto di una *core satellite strategy*.

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 fino ad ora condotte 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 continuativo dei livelli di patrimonializzazione sia attuali, sia prospettici. In particolare, i risultati delle analisi previsionali svolte, con riferimento al triennio 2016-2018, hanno confermato la sostenibilità del Piano di gestione del capitale.

Settore Assicurativo

Il risultato lordo del segmento assicurativo, evidenziato nel conto economico per settore, è pari a 73.999 migliaia di euro (68.442 migliaia di euro al 30 giugno 2015 con un incremento del 8,1%) e le componenti più significative della gestione aziendale che hanno concorso alla formazione del risultato di periodo sono qui di seguito descritte.

Analisi dell'andamento gestionale

La raccolta premi al 30 giugno 2016 è pari a 631.850 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 DEL PRIMO SEMESTRE 2016 E 2015 LAVORO DIRETTO E INDIRECTO

(importi in migliaia di euro)

	30/06/2016	30/06/2015	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio	
				2016	2015
Lavoro Diretto Italiano					
Rami Vita					
I Assicurazioni sulla durata della vita umana	93.056	113.626	-18,1	14,7	17,0
IV Assicurazioni malattia	315	320	-1,6	0,0	0,0
V Assicurazioni di capitalizzazione	1.928	14.328	-86,5	0,3	2,2
Rami Vita	95.299	128.274	-25,7	15,0	19,2
Rami Danni					
Totale Rami Elementari	139.318	136.797	1,8	22,1	20,7
Totale Rami Speciali	4.158	6.282	-33,8	0,7	0,9
Totale Rami Auto	392.958	392.229	0,2	62,2	59,2
Rami Danni	536.434	535.308	0,2	85,0	80,8
Totale Lavoro Diretto	631.733	663.582	-4,8	100,0	100,0
Lavoro Indiretto Italiano					
Rami Danni	117	62	88,7	0,0	0,0
Totale Lavoro Indiretto	117	62	88,7	0,0	0,0
Totale complessivo	631.850	663.644	-4,8	100,0	100,0

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 2.318 migliaia di euro (1.830 migliaia di euro al 30 giugno 2015).

I costi di struttura registrano un'incidenza sulla raccolta complessiva assicurativa (lavoro diretto) del 8,5% (8,1% al 30 giugno 2015).

Organizzazione commerciale

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

(importi in migliaia di euro)

Regioni	Agenzie	Rami danni		Rami Vita	
		Premi	%	Premi	%
NORD					
Emilia Romagna	34	43.070		5.167	
Friuli Venezia Giulia	5	4.394		722	
Liguria	15	24.696		1.806	
Lombardia	105	106.977		36.691	
Piemonte	48	45.634		3.981	
Trentino Alto Adige	8	5.774		634	
Valle d'Aosta	1	1.703		198	
Veneto	38	30.629		6.546	
Totale Nord	254	262.877	49,0	55.745	58,4
CENTRO					
Abruzzo	12	24.947		3.977	
Lazio	29	53.643		7.600	
Marche	18	19.151		3.112	
Toscana	47	58.104		5.346	
Umbria	15	25.121		3.078	
Totale Centro	121	180.966	33,7	23.113	24,3
SUD E ISOLE					
Basilicata	4	4.694		295	
Calabria	2	1.851		31	
Campania	10	20.655		1.909	
Molise	2	2.600		380	
Puglia	6	13.789		11.758	
Sardegna	10	20.385		365	
Sicilia	12	28.615		1.703	
Totale Sud e Isole	46	92.589	17,3	16.441	17,3
Totale ITALIA	421	536.432	100,0	95.299	100,0
Francia (attività in regime di L.P.S.)	0	2	0,0	0	0,0
TOTALE GENERALE	421	536.434		95.299	

Nel corso del semestre sono state costituite 8 nuove Agenzie e 14 sono state riorganizzate.

Rami Vita

Contratti assicurativi e contratti di investimento dei Rami Vita

La gamma dei prodotti attualmente distribuiti dalla Capogruppo 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 95.299 migliaia di euro (128.274 migliaia di euro al 30 giugno 2015) e sono così ripartiti:

	(importi in migliaia di euro)				
	30/06/2016	30/06/2015	Variazione	Incidenza % sul portafoglio	
			%	2016	2015
Premi Ricorrenti	21.535	23.755	-9,4	22,6	18,5
Premi unici	73.764	104.519	-29,4	77,4	81,5
Totale Rami Vita	95.299	128.274	-25,7	100,0	100,0

I premi ceduti nel primo semestre 2016 ammontano a 613 migliaia di euro (626 migliaia di euro al 30 giugno 2015), in relazione a trattati di riassicurazione in essere sul Ramo I e sul Ramo IV, per i quali non sono intervenute variazioni significative rispetto al 31 dicembre 2015.

Sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti

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

	(importi in migliaia di euro)		
	30/06/2016	30/06/2015	Var.%
Sinistri	10.050	13.374	(24,9)
Capitali e Rendite maturati	31.257	47.507	(34,2)
Riscatti	24.198	20.631	17,3
Totale	65.505	81.512	(19,6)

Rami Danni

Premi

I premi emessi del lavoro diretto ammontano a 536.434 migliaia di euro (535.308 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'esercizio precedente) in incremento dello 0,2%.

I premi ceduti nel primo semestre 2016 ammontano a 12.945 migliaia di euro (11.619 migliaia di euro al 30 giugno 2015) in relazione a trattati di riassicurazione (eccesso sinistri e quota pura) in essere sulla gran parte dei Rami esercitati dalla Capogruppo. Tali trattati non sono stati oggetto di variazioni significative rispetto al 31 dicembre 2015.

Andamento tecnico

RAMI ELEMENTARI

I premi del comparto registrano un incremento pari al 1,8% (6,0% al 30 giugno 2015).

Il risultato tecnico è positivo, in ulteriore miglioramento rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, grazie anche al positivo apporto dei Rami Incendio, R.C. Generale e Perdite Pecuniarie.

L'analisi per Ramo evidenzia:

Infortuni: i premi registrano un lieve decremento (-1,3%), sostanzialmente dovuto alla flessione della vendita della garanzia infortuni del conducente all'interno della garanzia auto, a seguito di una minore propensione degli Assicurati ad acquistare coperture non specificamente legate al veicolo. Il risultato tecnico di periodo rimane positivo.

Malattia: i premi registrano un incremento del 2,5%. Il risultato tecnico è positivo.

Incendio ed elementi naturali: i premi registrano uno sviluppo del 5,0%. Il risultato tecnico è in miglioramento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, sia per una minore incidenza dei sinistri da fenomeno atmosferico, sia per gli effetti delle azioni di riforma di portafoglio.

Altri danni ai beni: i premi, che comprendono le coperture dei rischi furto, grandine, danni agli impianti elettrici e di servizio dell'abitazione, registrano un incremento del 4,9%. Il risultato tecnico è negativo, in peggioramento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, parzialmente a seguito di una maggiore sinistrosità della garanzia furto, danni elettrici e da spargimento acqua. Il Ramo è caratterizzato dalla stagionalità tipica del business sottostante.

Responsabilità Civile Generale: i premi risultano in aumento del 4,3%. Il saldo tecnico è in miglioramento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, grazie ad una minore incidenza dei sinistri gravi e agli effetti delle azioni di riforma di portafoglio con particolare riferimento al segmento della R.C. professionale.

Perdite pecuniarie di vario genere: i premi contabilizzati, che comprendono garanzie accessorie legate all'auto, registrano un lieve decremento (-0,7%) dovuto al momento di flessione della raccolta premi nel Ramo Auto. Il Ramo presenta un saldo tecnico positivo, in ulteriore miglioramento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Tutela legale: i premi registrano un incremento del 2,5% e il saldo tecnico permane positivo.

RAMI SPECIALI

I Rami Speciali registrano un risultato tecnico negativo.

I premi registrano una flessione del 33,8% (-9,4% nell'analogo periodo dell'esercizio precedente).

Corpi di veicoli marittimi, ferroviari, lacustri, fluviali: i premi registrano un decremento pari all'8,1% dovuto anche ad una contrazione del mercato della vendita delle imbarcazioni. Il saldo tecnico è positivo.

Merci trasportate: i premi contabilizzati registrano una flessione del 1,1%, in progressiva riduzione rispetto a quanto registrato nel medesimo periodo dell'anno precedente (-6,6%). Il risultato tecnico è positivo, in miglioramento rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente.

Credito: il Ramo comprende esclusivamente i rischi relativi alla Cessione del Quinto dello Stipendio (CQS), per il quale si registrano premi derivanti da una programmata riduzione dello sviluppo, coerente con una sempre più accurata selezione dei rischi, che ha portato ad un saldo tecnico che, pur negativo, risulta in miglioramento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Cauzione: i premi contabilizzati registrano un decremento del 33,0% dovuto sia al proseguimento della rigorosa politica di sottoscrizione, sia alle incertezze di mercato nel mondo degli appalti. Il risultato tecnico permane negativo, ma in progressivo miglioramento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

RAMI AUTO

I Rami Auto registrano un risultato tecnico positivo.

I premi registrano un incremento dello 0,2% (+4,1% nell'analogo periodo dell'esercizio precedente).

Corpi di veicoli terrestri: i premi evidenziano un incremento del 4,9%; prosegue la politica di sviluppo dei clienti già acquisiti nel ramo R.C. Auto. Il saldo tecnico è positivo, in miglioramento rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, grazie anche ad una minore incidenza dei sinistri derivanti da fenomeni atmosferici.

Responsabilità Civile Autoveicoli terrestri - Veicoli marittimi, lacustri, fluviali: i premi registrano un lieve decremento (-1,1%), principalmente derivante dalla riduzione del premio medio, pur in presenza di un numero sempre crescente di veicoli in portafoglio.

Le costanti azioni di selezione del portafoglio, le politiche tariffarie e la corretta gestione dei sinistri hanno consentito di mantenere un risultato tecnico positivo, pur in presenza di un mercato Auto in cui si assiste ad una riduzione del premio medio pagato dagli Assicurati e in cui le frequenze registrano deboli segnali di ripresa.

Assistenza: i premi registrano un incremento del 17,6% con un risultato tecnico che si mantiene positivo.

Sinistri

Sinistri denunciati

Il seguente prospetto, relativo ai sinistri denunciati, è stato redatto rilevando le “gestioni” aperte nel periodo esaminato; i dati sono confrontati con quelli dell’analogo periodo dell’esercizio precedente:

Sinistri denunciati - lavoro diretto (importi in migliaia di euro)

	Numero di Sinistri denunciati		Variazione %	Numero di Sinistri denunciati Senza seguito		Variazione %	Numero di Sinistri denunciati Chiusi		Variazione %
	30/06/2016	30/06/2015		30/06/2016	30/06/2015		30/06/2016	30/06/2015	
Totale Rami Elementari	24.071	24.369	-1,2%	3.027	3.144	-3,7%	10.586	10.526	0,6%
Totale Rami Speciali	558	632	-11,6%	71	56	26,6%	33	51	-34,5%
Totale Rami Auto	97.660	91.090	7,2%	9.091	8.081	12,5%	59.142	54.773	8,0%
Totale Rami Danni	122.289	116.091	5,3%	12.189	11.281	8,0%	69.761	65.350	6,8%

Nei Rami Auto sono pervenute n. 56.166 denunce riferite a “CARD gestionali” (+8,4% rispetto al 30 giugno 2015) il cui costo complessivo, al netto del recupero del forfait a carico delle compagnie debitorie, risulta pari a 23.134 migliaia di euro (+25,6% rispetto al 30 giugno 2015).

Sinistri pagati

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

(importi in migliaia di euro)

	Sinistri pagati 30/06/2016			Sinistri recuperati dai riassicuratori	Sinistri pagati 30/06/2015			Sinistri recuperati dai riassicuratori	Var. sinistri lordi %	Var. recuperi dai riassicuratori %
	Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale		Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale			
Totale Rami Elementari	13.489	30.623	44.111	1.716	13.870	32.566	46.436	779	-5,0	120,4
Totale Rami Speciali	121	8.592	8.713	3.359	2.774	34.770	37.544	18.602	-76,8	-81,9
Totale Rami Auto	95.649	173.280	268.929	3.159	85.851	165.448	251.299	3.612	7,0	-12,6
Totale Rami Danni	109.258	212.495	321.753	8.234	102.495	232.784	335.279	22.993	-4,0	-64,2

Il costo sostenuto nel corrente semestre per il fondo di garanzia delle vittime della strada è pari a 7.814 migliaia di euro, contro 7.762 migliaia di euro del 30 giugno 2015.

Velocità di liquidazione

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

(dati percentuali)

	generazione corrente			generazioni precedenti		
	30/06/2016	30/06/2015	31/12/2015	30/06/2016	30/06/2015	31/12/2015
Infortuni	28,24	27,59	54,62	48,32	49,94	69,82
Malattia	67,48	63,62	83,39	57,47	60,11	70,44
Corpi veicoli terrestri	73,24	71,66	85,68	72,76	69,23	81,72
Incendio ed elementi naturali	55,62	54,02	85,20	62,39	65,72	78,81
Altri danni ai beni - furto	62,18	62,81	87,28	78,88	78,73	87,95
R.C. Autoveicoli terrestri	64,65	63,95	75,54	50,03	45,48	64,90
R.C. Generale	45,01	42,84	67,64	27,11	25,48	37,64

Prodotti – Ricerca e Sviluppo

Nel corso del semestre 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 un nuovo prodotto dedicato ai camperisti e un nuovo prodotto assicurazione viaggi.

Nei Rami Vita, è stata avviata la commercializzazione del prodotto Vittoria InvestiMeglio Evoluzione Crescita, tariffa a premio unico legata al nuovo Fondo a Gestione Separata "Vittoria Obiettivo Crescita".

Ha avuto, inoltre, inizio la commercializzazione del prodotto multiramo Vittoria InvestiMeglio-DoppiaEvoluzionePAC, tariffa a premi unici ricorrenti volta a costituire un piano di accumulo del capitale, combinando contestualmente i vantaggi della Gestione Separata e le opportunità di investimento in Fondi Interni Assicurativi.

Costi della struttura assicurativa – lavoro diretto

L'ammontare complessivo dei costi della struttura assicurativa (Rami Danni e Rami Vita) composti dal costo del lavoro, dalle spese generali varie e dalle quote di ammortamento di attivi materiali e immateriali, ammonta a 53.827 migliaia di euro contro 53.588 migliaia di euro dell'analogo periodo dell'esercizio precedente, pari a un incremento del 0,5%.

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

(importi in migliaia di euro)

ANALISI DEI COSTI	30/06/2016	30/06/2015	Variazione
Costo del lavoro	27.134	25.816	5,1%
Spese varie	20.649	20.000	3,3%
Ammortamenti	6.044	7.772	-22,2%
Totale Costi per natura	53.827	53.588	0,5%

I costi di struttura registrano un'incidenza sulla raccolta complessiva assicurativa (lavoro diretto) del 8,5% (8,1% al 30 giugno 2015).

Il decremento degli ammortamenti rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente è riconducibile alla revisione della vita utile residua di sistemi applicativi di Direzione operata nel secondo semestre del precedente esercizio.

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

Settore Immobiliare

Il risultato del settore immobiliare, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali, rileva una perdita di 3.886 migliaia di euro (perdita di 6.977 migliaia di euro al 30 giugno 2015) e evidenzia componenti economici che, al lordo delle elisioni per operazioni infragruppo, comprendono:

- margini su immobili per attività di trading e di sviluppo pari a 1.828 migliaia di euro (2.493 migliaia di euro al 30 giugno 2015);
- ricavi per servizi di intermediazione e gestione per 685 migliaia di euro, servizi amministrativi, gestionali e tecnici per 247 migliaia di euro e fitti attivi per 439 migliaia di euro, per complessivi 1.371 migliaia di euro (1.429 migliaia di euro al 30 giugno 2015);
- oneri finanziari per 1.094 migliaia di euro (1.130 migliaia di euro al 30 giugno 2015);
- ricavi delle vendite rogitate per 12.803 migliaia di euro (12.720 migliaia di euro al 30 giugno 2015).

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

Attività di trading e sviluppo

In questo comparto operano le seguenti Società:

Vittoria Immobiliare S.p.A. – Milano

Partecipazione diretta del 100%

La Società opera nelle aree dello sviluppo e del trading immobiliare, sia direttamente sia tramite Società immobiliari all'uopo costituite; i ricavi conseguiti nel semestre per la vendita di immobili sono pari a 1.195 migliaia di euro (350 migliaia di euro al 30 giugno 2015) e le rimanenze finali ammontano a 16.923 migliaia di euro (18.185 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

Immobiliare Bilancia S.r.l. – Milano

Partecipazione diretta del 100%

La Società, attiva nell'area del trading e dello sviluppo immobiliare, nel semestre ha conseguito ricavi per la vendita di immobili pari a 646 migliaia di euro (1.640 migliaia di euro al 30 giugno 2015). Presenta rimanenze finali pari a 30.367 migliaia di euro (30.332 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

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, un complesso di edifici residenziali in Torino, Corso Cairoli e un'area edificabile sita nel Comune di Peschiera Borromeo, sulla quale è in corso la realizzazione di quattro fabbricati.

I ricavi conseguiti nel semestre per la vendita di immobili sono pari a 1.783 migliaia di euro e le rimanenze finali ammontano a 52.010 migliaia di euro (49.257 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

Acacia 2000 S.r.l. – Milano

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

E' in corso di completamento l'attività di sviluppo ed edificazione di un complesso immobiliare a destinazione abitativa, costituito da otto edifici e da un'autorimessa interrata su due livelli nell'area sita in Milano zona Portello, denominata "Residenze Parco Vittoria".

Nel semestre ha conseguito ricavi per la vendita di immobili pari a 7.779 migliaia di euro (10.085 migliaia di euro al 30 giugno 2015) e le rimanenze finali ammontano a 218.951 migliaia di euro (224.096 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

V.R.G. Domus S.r.l. – Torino

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

La Società presenta rimanenze finali pari a 12.152 migliaia di euro (11.952 migliaia di euro al 31 dicembre 2015), 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 52.854 migliaia di euro (54.176 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

Valsalaria S.r.l. – Roma

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

La Società detiene un complesso immobiliare residenziale nel comune di Roma. Nel semestre ha conseguito ricavi per la vendita di immobili pari a 806 migliaia di euro (370 migliaia di euro al 30 giugno 2015) e le rimanenze finali ammontano a 2.975 migliaia di euro (3.677 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

VP Sviluppo 2015 S.r.l. - Milano

Partecipazione diretta del 100%

La Società ha in corso la realizzazione di immobili di tipo residenziale in Peschiera Borromeo (MI). I ricavi conseguiti nel semestre per la vendita di immobili sono pari a 595 migliaia di euro (275 migliaia di euro al 30 giugno 2015). Le rimanenze finali ammontano a 50.057 migliaia di euro (48.058 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

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 927 migliaia di euro (1.042 migliaia di euro al 30 giugno 2015), al lordo delle elisioni infragruppo. Nel semestre la Società ha proseguito intermediazione delle vendite di immobili principalmente in Roma, Torino e Milano sulla base dei mandati di vendita conferiti dalle Società del Gruppo e da primari investitori istituzionali e imprese di costruzione.

I contratti di project management acquisiti da Interimmobili con le Società del Gruppo hanno comportato ricavi per 567 migliaia di euro (802 migliaia di euro al 30 giugno 2015).

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 nel semestre in questa attività, al lordo delle elisioni infragruppo, sono pari a 768 migliaia di euro (741 migliaia di euro al 30 giugno 2015).

Costi della struttura immobiliare

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

(importi in migliaia di euro)			
ANALISI DEI COSTI	30/06/2016	30/06/2015	Variazione
Costo del lavoro	2.048	2.101	-2,5%
Spese varie	3.645	5.446	-33,1%
Ammortamenti	407	399	2,0%
Totale Costi per natura	6.100	7.946	-23,2%

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

Settore Servizi

Questo settore evidenzia un utile di periodo, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 225 migliaia di euro (536 migliaia di euro al 30 giugno 2015).

I servizi resi nel semestre dalle Società del Gruppo, al lordo delle prestazioni infrasettoriali, ammontano a 2.662 migliaia di euro (5.345 migliaia di euro al 30 giugno 2015); tali ricavi comprendono 2.609 migliaia di euro per provvigioni e servizi resi alla Capogruppo (4.653 migliaia di euro al 30 giugno 2015).

Costi della struttura

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

(importi in migliaia di euro)

ANALISI DEI COSTI	30/06/2016	30/06/2015	Variazione
Costo del lavoro	375	738	-49,2%
Spese varie	499	1.219	-59,1%
Ammortamenti	18	20	-10,0%
Totale Costi per natura	892	1.977	-54,9%

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

La riduzione rispetto al 30 giugno 2015 è principalmente ascrivibile alla cessione a terzi della partecipazione in Aspevi Milano S.r.l..

Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili

Gli investimenti, le disponibilità liquide e gli immobili hanno raggiunto il valore di 3.353.972 migliaia di euro con un incremento del 4,0% rispetto al 31 dicembre 2015. La loro costituzione risulta dallo schema sottostante:

(importi in migliaia di euro)

INVESTIMENTI - DISPONIBILITA' LIQUIDE - IMMOBILI	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
A Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	24.654	24.185	1,9%
B Investimenti posseduti sino alla scadenza	43.732	44.483	-1,7%
Finanziamenti e crediti	114.288	106.853	7,0%
- Depositi di riassicurazione	149	175	
- Altri finanziamenti e crediti	114.139	106.678	
C Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.290.204	2.183.159	4,9%
- Azioni e quote	94.576	106.938	
- Quote di OICR	68.397	57.824	
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	2.127.231	2.018.397	
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	58.814	59.422	-1,0%
D Attività finanziarie possedute per negoziazione	7	10	-30,0%
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso possedute per negoziazione	7	10	
E Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	58.807	59.412	-1,0%
- Investimenti con rischio a carico Assicurati	58.807	59.412	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	189.267	167.137	13,2%
F Totale Immobili	633.013	640.866	-1,2%
Investimenti immobiliari	83.882	85.584	-2,0%
Immobili	549.131	555.282	-1,1%
- Immobili in costruzione	310.807	315.050	
- Immobili detenuti per trading	125.484	125.973	
- Immobili strumentali	112.840	114.259	
TOTALE INVESTIMENTI	3.353.972	3.226.105	4,0%
di cui			
investimenti con rischio a carico del Gruppo	3.295.165	3.166.693	4,1%
investimenti con rischio a carico degli Assicurati	58.807	59.412	-1,0%

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

(importi in migliaia di euro)

Investimenti - Disponibilità liquide - Immobili	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersettoriali		Totale	
	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15
Investimenti immobiliari	83.882	85.584	-	-	-	-	-	-	83.882	85.584
Partecipazioni in controllate	431.112	419.362	-	-	-	-	-431.112	-419.362	-	-
Partecipazioni in collegate e joint venture	23.579	23.284	63.878	63.518	608	470	-63.411	-63.087	24.654	24.185
Investimenti posseduti sino alla scadenza	43.732	44.483	-	-	-	-	-	-	43.732	44.483
Depositi di riassicurazione	149	175	-	-	-	-	-	-	149	175
Altri finanziamenti e crediti	119.938	108.238	9.200	11.940	-	-	-14.999	-13.500	114.139	106.678
Attività finanziarie disponibili per la vendita:										
- Azioni e quote	94.537	106.899	39	39	-	-	-	-	94.576	106.938
- Quote di OICR	68.397	57.824	-	-	-	-	-	-	68.397	57.824
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	2.127.231	2.018.397	-	-	-	-	-	-	2.127.231	2.018.397
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico:										
- Investimenti con rischio a carico Assicurati	58.807	59.412	-	-	-	-	-	-	58.807	59.412
Attività finanziarie possedute per negoziazione:										
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	7	10	-	-	-	-	-	-	7	10
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	151.470	137.430	34.975	27.204	2.822	2.503	-	-	189.267	167.137
Immobili in costruzione	-	-	304.346	308.589	-	-	6.461	6.461	310.807	315.050
Immobili detenuti per trading	-	-	122.852	123.341	-	-	2.632	2.632	125.484	125.973
Immobili strumentali	87.497	90.006	25.343	24.253	-	-	-	-	112.840	114.259
Totale	3.290.338	3.151.104	560.633	558.884	3.430	2.973	-500.429	-486.856	3.353.972	3.226.105

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

Al 30 giugno 2016 tali investimenti ammontano a 58.807 migliaia di euro, con un decremento del 1,0%, riferiti per 41.173 migliaia di euro a polizze connesse a fondi di investimento e indici di mercato e per 17.634 migliaia di euro al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro. I redditi complessivi hanno registrato un saldo netto negativo di 2.711 migliaia di euro (4.952 migliaia di euro al 30 giugno 2015). Al 30 giugno 2016 la situazione dei tre comparti del Fondo Pensione aperto della Vittoria Assicurazioni è la seguente:

	Aderenti		Patrimonio (importi in migliaia di euro)	
	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2015
Previdenza Garantita	394	380	4.673	4.243
Previdenza Equilibrata	462	444	6.227	5.603
Previdenza Capitalizzata	397	403	6.654	7.294

Investimenti con rischio a carico del Gruppo

Gli investimenti con rischio a carico del Gruppo ammontano a 3.295.165 migliaia di euro (3.166.693 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

Le principali operazioni che hanno interessato il semestre sono le seguenti:

A) Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

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

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

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

Partecipazione diretta del 48,19%

La collegata è una Società che si occupa di realizzare programmi di fidelizzazione, campagne promozionali, marketing associativo, supportato dal circuito Selecard. La divisione denominata "Outsmart" è dedicata all'outsourcing di attività per la gestione del contatto con il cliente finale, indirizzata al settore terziario e in prevalenza al mercato assicurativo.

Al 30 giugno 2016 la Società rileva un patrimonio netto di 1.211 migliaia di euro (1.158 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

Movincom Servizi S.p.A. - Italia

Partecipazione diretta del 49,34%

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

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

Al 30 giugno 2016 la Società rileva un patrimonio netto di 2.297 migliaia di euro (2.737 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

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 30 giugno 2016 la Società rileva patrimonio netto di gruppo di 44.454 migliaia di euro (43.675 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

B) Investimenti posseduti sino alla scadenza:

- rimborso di titoli obbligazionari per 114 migliaia di euro;

C) Attività finanziarie disponibili per la vendita:

- rimborso di titoli obbligazionari per 21.000 migliaia di euro;
- acquisto di titoli di stato italiani a tasso fisso per 43.588 migliaia di euro;
- acquisto di titoli di governativi di altri stati appartenenti all'area euro per 119.874 migliaia di euro;
- acquisto di titoli obbligazionari subordinati di emittenti corporate per 4.820 migliaia di euro;
- vendite di titoli di stato italiani a tasso fisso per 32.366 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 5.917 migliaia di euro;
- sottoscrizione per 4.635 migliaia di euro, di quote di Fondi Investimento Alternativi chiusi, di cui 2.980 migliaia di euro relativi al fondo Atlante relativamente al quale la Capogruppo ha un impegno complessivo pari a 5.000 migliaia di euro;
- versamenti per 4.274 migliaia di euro per richiamo o sottoscrizione di quote di fondi mobiliari chiusi e ricevuti rimborsi per 669 migliaia di euro con rilevazione di 4 migliaia di euro di plusvalenze e 1 migliaio di euro di minusvalenze;
- accredito derivante dalla distribuzione di patrimonio netto della società Nuove Partecipazioni S.p.A. per 7.822 migliaia di euro, realizzando plusvalenze per 1.130 migliaia di euro;
- versamenti per 58 migliaia di euro in conto capitale a favore della società Porta Romana 4 S.r.l..

D) Attività finanziarie possedute per negoziazione:

- nessun movimento rilevato nel periodo.

Investimenti con rischio a carico del Gruppo

F) Immobili:

Il patrimonio immobiliare al 30 giugno 2016 ammonta a 633.013 migliaia di euro (-1,2% rispetto al 31 dicembre 2015).

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

(importi in migliaia di euro)					
	Investimenti immobiliari	Immobili in costruzione	Immobili di trading - ristrutturazione	Immobili strumentali	Totale
Saldi 31/12/2015	85.584	315.050	125.973	114.259	640.866
Acquisizioni e interessi passivi capitalizzati					
- MILANO - Parco Vittoria (tramite Acacia 2000 S.r.l.)		1.151			1.151
- ROMA - Via Guattani - (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			51		51
- MILANO - Via Adamello (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			18		18
- PESCHIERA BORROMEO (MI) - (tramite VP Sviluppo S.r.l.)		2.526			2.526
- PESCHIERA BORROMEO (MI) (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			2.811		2.811
- TORINO - Corso Cairoli (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			23		23
- FIRENZE - Viale Michelangelo (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			546		546
- ROMA - Via Meliconi (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			185		185
- ROMA - Via della Vignaccia (tramite VRG Domus S.r.l.)		200			200
- PARMA - (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)		60			60
- Altri acquisti e costi incrementativi (operazioni diverse)		2	14	103	119
Totale acquisti	-	3.939	3.648	103	7.690
Vendite:					
- MILANO - Parco Vittoria (tramite Acacia 2000 S.r.l.)		(7.779)			(7.779)
- TORINO - Via Barbaroux (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			(553)		(553)
- ROMA - (tramite Valsalaria S.r.l.)		(806)			(806)
- ROMA - (tramite Immobiliare Bilancia I S.r.l.)			(290)		(290)
- TORINO - Corso Cairoli (tramite Immobiliare Bilancia I S.r.l.)			(1.493)		(1.493)
- TORINO - Villarfocchiardo (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)		(94)			(94)
- PESCHIERA BORROMEO (MI) - (tramite VP Sviluppo S.r.l.)		(595)			(595)
- PESCHIERA BORROMEO (MI) - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)		-	(548)		(548)
- MILANO - San Donato Milanese (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)		(646)			(646)
- Altre vendite (operazioni diverse)				(622)	(622)
Totale vendite	-	(9.920)	(2.884)	(622)	(13.426)
Ammortamenti	(1.702)			(2.243)	(3.945)
Riclassifiche			(1.343)	1.343	-
Margini Rilevati		1.738	90		1.828
Saldi al 30/06/2016	83.882	310.807	125.484	112.840	633.013

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 30 giugno 2016 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 30/06/2016	Totale Proventi/ (Oneri) netti 30/06/2015
Risultato degli investimenti	38.638	-4.636	34.002	41.208
Derivante da:				
a investimenti immobiliari	1.451	-1.703	-252	-449
b partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	63	-	63	2.241
c investimenti posseduti sino alla scadenza	880	-	880	1.098
d finanziamenti e crediti	334	47	381	319
e attività finanziarie disponibili per la vendita	35.644	-	35.644	33.052
f attività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-3	-3	-5
g attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	266	-2.977	-2.711	4.952
Risultato di crediti diversi	108	-	108	284
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	72	-	72	708
Risultato delle passività finanziarie	-1.144	2.711	1.567	-6.314
Derivante da:				
b passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-	2.711	2.711	-4.952
c altre passività finanziarie	-1.144	-	-1.144	-1.362
Totale Proventi e oneri su strumenti finanziari	37.674	-1.925	35.749	35.886
Proventi dell'attività immobiliare				
Derivante da:				
a Utili da trading e sviluppo su immobili	1.828	-	1.828	2.493
b Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	394	-	394	539
Totale proventi dell'attività immobiliare	2.222	-	2.222	3.032
Totale Proventi e oneri su investimenti	39.896	-1.925	37.971	38.918

I proventi netti con rischio a carico del Gruppo sono pari a 37.971 migliaia di euro (-2,4%). Il risultato include plusvalenze pari a 5.917 migliaia di euro realizzate dalla vendita di titoli obbligazionari classificati come disponibili per la vendita.

Il rendimento medio ponderato del comparto "obbligazioni e altri titoli a reddito fisso" al 30 giugno 2016 è stato del 3,7% rispetto al 3,9% del primo semestre dell'anno precedente.

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

(importi in migliaia di euro)

Proventi netti su investimenti	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersettoriali		Totale	
	30/06/16	30/06/15	30/06/16	30/06/15	30/06/16	30/06/15	30/06/16	30/06/15	30/06/16	30/06/15
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-3	-5	-	-	-	-	-	-	-3	-5
Proventi e oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	24	2.536	277	-151	86	-186	-324	42	63	2.241
Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	36.682	34.631	-985	-1.013	-7	32	-1	-	35.689	33.650
Utili da trading su immobili	-	-	1.828	2.493	-	-	-	-	1.828	2.493
Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	93	159	439	416	-	-	-138	-36	394	539
Totale	36.796	37.321	1.559	1.745	79	-154	-463	6	37.971	38.918

Passività Finanziarie

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

(importi in migliaia di euro)

PASSIVITA' FINANZIARIE	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati e derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione	58.807	59.412	-1,0%
- Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse a Indici e Fondi di investimento	41.173	42.170	
- Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse ai Fondi Pensione	17.634	17.242	
Altre Passività finanziarie	165.179	163.399	1,1%
- Depositi di riassicurazione	14.425	14.425	
- Debiti bancari	78.345	85.997	
- Altri debiti finanziari	1.589	1.885	
- Passività finanziarie diverse	70.820	61.092	
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE	223.986	222.811	0,5%

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, la Gruppo si avvale di specifiche analisi integrate attivo/passivo (Asset & Liability Management) che, in un'ottica di medio periodo, hanno come principali obiettivi quello di fornire la 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, quello di 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 e infine, quello di 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 distinto per natura dell'investimento (titoli di debito, titoli di capitale, quote di OICVM e FIA) e fornisce alcune indicazioni in merito all'esposizione dei rischi finanziari e all'incertezza dei flussi.

(importi in migliaia di euro)

Natura dell'investimento	Valore di bilancio al 30/06/2016	% di composizione	Valore di bilancio al 31/12/2015	% di composizione
TITOLI DI DEBITO	2.170.970	93,0%	2.062.890	92,7%
Titoli di Stato quotati:	2.139.983	91,7%	2.037.666	91,5%
a tasso fisso	2.098.502	89,9%	1.995.507	89,6%
a tasso variabile	41.481	1,8%	42.159	1,9%
Titoli di Stato non quotati:	1.077	0,0%	1.179	0,1%
a tasso variabile	1.077	0,0%	1.179	0,1%
Titoli Corporate quotati:	29.759	1,3%	23.982	1,1%
a tasso fisso	26.214	1,1%	20.445	0,9%
a tasso variabile	3.545	0,2%	3.537	0,2%
Titoli Corporate non quotati:	151	0,0%	63	0,0%
a tasso fisso	151	0,0%	63	0,0%
di cui				
Totale Titoli a tasso fisso	2.124.867	97,9%	2.016.015	97,7%
Totale Titoli a tasso variabile	46.103	2,1%	46.875	2,3%
Totale titoli di debito	2.170.970	100,0%	2.062.890	100,0%
di cui				
Totale Titoli quotati	2.169.742	99,9%	1.983.706	99,9%
Totale Titoli non quotati	1.228	0,1%	1.469	0,1%
Totale titoli di debito	2.170.970	100,0%	1.985.175	100,0%
TITOLI DI CAPITALE	94.576	4,1%	106.938	4,8%
azioni quotate	6.317	0,3%	10.887	0,5%
azioni e quote non quotate	88.259	3,8%	96.051	4,3%
QUOTE OICR	68.397	2,9%	57.824	2,5%
TOTALE	2.333.943	100,0%	2.227.652	100,0%

Il portafoglio titoli a reddito fisso ha una *duration* di 4,1 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 2.124.867 migliaia di euro (97,9% del portafoglio obbligazionario con rischio di investimento a carico del Gruppo) di cui 2.107.361 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 ± 100 basis points (BP).

(importi in migliaia di euro)

Titoli a tasso fisso valutati a fair value	Importi
Valore di bilancio al 30/06/2016	2.107.361 ⁽¹⁾
Variazioni	
Aumento di 100 BP	-78.503
Diminuzione di 100 BP	21.761

⁽¹⁾ di cui 969.573 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 46.103 migliaia di euro (2,1% 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 464 e 134 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	592.107	27,9%
1<X<2	169.300	8,0%
2<X<3	193.369	9,2%
3<X<4	174.807	8,2%
4<X<5	60.105	2,8%
5<X<10	688.221	32,3%
oltre	246.958	11,6%
Totale	2.124.867	100,0%

Titoli a tasso variabile (importi in migliaia di euro)

Tipo tasso	Indicizzazione	Importi	% composizione
Constant mat. Swap	Euroswap 10Y	25.148	54,5%
Constant mat. Swap	Euroswap 30Y	9.765	21,3%
variabile	BOT 3 mesi	1.077	2,3%
variabile	BOT 6 mesi	10.106	21,9%
variabile	altro	7	0,0%
Totale		46.103	100,0%

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 78.241 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 782 migliaia di euro.

Tenuto conto dell'attuale andamento del mercato dei capitali, 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 a seguito di variazioni che derivino da fattori specifici del singolo strumento o del suo emittente oppure da fattori che influenzino tutti gli strumenti trattati sul mercato.

Nel caso in cui le azioni quotate classificate come "Attività finanziarie disponibili per la vendita" registrassero al 30 giugno 2016 una perdita del 10%, il patrimonio netto di Gruppo diminuirebbe di 632 migliaia di euro.

Il Gruppo non è esposto al **rischio di valuta** in quanto alla data del 30 giugno 2016 la pressoché totalità degli investimenti di cui sopporta il rischio di investimento è espressa in euro, nel rispetto del principio della congruenza con le riserve tecniche.

Rischio di liquidità

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

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

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

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

Alla data del 30 giugno 2016 oltre il 95% delle attività finanziarie detenute era quotato su un mercato regolamentato.

Rischio di credito

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

Come è possibile notare dalla tabella sotto riportata, alla data del 30 giugno 2016 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
AAA	40.435	1,9%
AA+ / AA-	49.107	2,3%
A+ / A-	37.668	1,7%
BBB+ / BBB- (*)	2.043.653	94,1%
Totale investment grade	2.170.863	100,0%
Senza rating	108	0,0%
Totale	2.170.971	100,0%

(*) di cui 2.012.768 relativi a titoli di Stato Italiani.

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

(importi in migliaia di euro)

Rating S&P / Moody's	Rapporti di C/Corrente e C/Deposito	Riserve tecniche di riassicurazione attiva e passiva	Totale rapporti patrimoniali netti	% composizione
AA+	38	-	38	0,1
AA	40	585	625	1,4
AA-	-15.272	41.365	26.093	58,8
A+	-228	2.569	2.341	5,3
A	-911	6.197	5.286	11,9
A3*	-1.489	6.968	5.479	12,4
A-	-111	1.949	1.838	4,1
Senza rating	134	2.508	2.642	6,0
Totale	-17.799	62.141	44.342	100,0

* fornito da Moody's

Rapporti infragruppo e con parti correlate

Le operazioni poste in essere con le Società del Gruppo sono riferite alla normale gestione di impresa con utilizzo di specifiche competenze professionali a costi di mercato e non comprendono operazioni atipiche o inusuali. La presente relazione recepisce i rapporti economico-patrimoniali nei confronti di coloro che ricoprono ruoli con responsabilità strategiche, in base ai rispettivi compensi.

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

(importi in migliaia di euro)

Parti correlate	Altri Crediti	Finanziamenti	Altri debiti	Costi
Collegate	514	9.133	130	1.735
Totale	514	9.133	130	1.735

Rapporti con le Società Controllanti

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

Rapporti con le Società Controllate

Per il triennio 2014 - 2016 la Capogruppo ha rinnovato l'opzione per il regime di Consolidato Fiscale Nazionale (art. 117 e seguenti del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917) con le società controllate Immobiliare Bilancia S.r.l., Immobiliare Bilancia Prima S.r.l., Acacia 2000 S.r.l., VAIMM Sviluppo S.r.l., Vittoria Properties S.r.l. e Valsalaria S.r.l.. Per il triennio 2015-2017 l'opzione per il consolidato fiscale nazionale è stata rinnovata con riferimento alle controllate Vittoria Immobiliare S.p.A., Gestimmobili S.r.l., Interimmobili S.r.l., Interbilancia S.r.l., VRG Domus S.r.l. e sarà esercitata l'opzione dalla controllata VP Sviluppo 2015 S.r.l..

Con riferimento all'anno 2016 la Capogruppo ha esercitato l'opzione per la liquidazione dell'IVA a livello di gruppo ai sensi del D.M. 13.12.1979, insieme alle controllate Vittoria Immobiliare S.p.A., Gestimmobili S.r.l., Interimmobili S.r.l., Acacia 2000 S.r.l., VRG Domus S.r.l., Vittoria Properties S.r.l., Immobiliare Bilancia Prima S.r.l., Immobiliare Bilancia S.r.l., Valsalaria S.r.l., Vaimm Sviluppo S.r.l. e VP Sviluppo 2015 S.r.l..

Rapporti con 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 2.099 migliaia di euro e ha erogato un finanziamento fruttifero che presenta un saldo di 400 migliaia di euro (500 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

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 1.247 migliaia di euro (1.115 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

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 752 migliaia di euro (568 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

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 3.209 migliaia di euro (3.292 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

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 1.973 migliaia di euro (1.945 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

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 1.533 migliaia di euro (1.783 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

Fatti di rilievo successivi al primo semestre 2016 e evoluzione prevedibile della gestione

Non si rilevano fatti di rilievo successivi alla chiusura del semestre.
L'andamento prevedibile della gestione è in linea con gli ultimi obiettivi comunicati.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 28 luglio 2016

Bilancio Semestrale Consolidato Abbreviato

Esercizio 2016

Stato Patrimoniale

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Relazione Consolidata al 30 giugno 2016

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	30/06/2016	31/12/2015
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	9.177	10.995
1.1	Avviamento	0	0
1.2	Altre attività immateriali	9.177	10.995
2	ATTIVITÀ MATERIALI	557.032	563.566
2.1	Immobili	549.131	555.282
2.2	Altre attività materiali	7.901	8.284
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	63.244	64.017
4	INVESTIMENTI	2.615.574	2.503.686
4.1	Investimenti immobiliari	83.882	85.584
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	24.654	24.185
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	43.732	44.483
4.4	Finanziamenti e crediti	114.288	106.853
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.290.204	2.183.159
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	58.814	59.422
5	CREDITI DIVERSI	164.708	203.659
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	119.206	165.092
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	2.811	6.333
5.3	Altri crediti	42.691	32.234
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	155.223	167.468
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0
6.2	Costi di acquisizione differiti	5.769	5.791
6.3	Attività fiscali differite	112.258	117.535
6.4	Attività fiscali correnti	29.792	37.237
6.5	Altre attività	7.404	6.905
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	189.267	167.137
	TOTALE ATTIVITÀ	3.754.225	3.680.528

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Relazione Consolidata al 30 giugno 2016

STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	30/06/2016	31/12/2015
1	PATRIMONIO NETTO	728.016	700.557
1.1	di pertinenza del gruppo	718.675	691.244
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	451.432	394.287
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	117.453	125.182
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-411	-98
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	48.948	70.620
1.2	di pertinenza di terzi	9.341	9.313
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	9.323	9.338
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0	0
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	18	-25
2	ACCANTONAMENTI	8.535	6.622
3	RISERVE TECNICHE	2.615.293	2.563.145
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	223.986	222.811
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	58.807	59.412
4.2	Altre passività finanziarie	165.179	163.399
5	DEBITI	74.213	83.205
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	6.695	8.153
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	6.333	8.280
5.3	Altri debiti	61.185	66.772
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	104.182	104.188
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2	Passività fiscali differite	65.433	64.954
6.3	Passività fiscali correnti	5.974	673
6.4	Altre passività	32.775	38.561
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	3.754.225	3.680.528

Conto Economico

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Relazione Consolidata al 30 giugno 2016

(importi in migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO		Note	30/06/2016	30/06/2015	31/12/2015
1.1	Premi netti		616.356	636.910	1.238.158
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	25	629.579	649.295	1.266.521
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	25	13.223	12.385	28.363
1.2	Commissioni attive	26	713	262	580
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	27	-3	-5	-7
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	27	465	2.793	1.639
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	27	39.896	38.166	79.786
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>		29.168	32.719	63.767
1.5.2	<i>Altri proventi</i>		3.630	2.882	6.541
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>		7.051	2.510	9.418
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>		47	55	60
1.6	Altri ricavi	28	7.807	7.816	14.978
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI		665.234	685.942	1.335.134
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri		433.826	467.022	880.033
2.1.1	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	25	441.095	484.203	921.996
2.1.2	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	25	-7.269	-17.181	-41.963
2.2	Commissioni passive	29	-	-	-
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	27	402	552	1.784
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	27	4.207	4.516	8.521
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>		1.145	1.362	2.280
2.4.2	<i>Altri oneri</i>		1.359	1.462	2.585
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>		1	10	248
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>		1.702	1.682	3.408
2.5	Spese di gestione		136.964	132.905	268.183
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	30	108.095	108.276	221.999
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	30	1.148	1.172	1.657
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	30	27.721	23.457	44.527
2.6	Altri costi	31	19.621	21.400	58.788
2	TOTALE COSTI E ONERI		595.020	626.395	1.217.309
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE		70.214	59.547	117.825
3	Imposte	32	21.248	18.763	47.230
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE		48.966	40.784	70.595
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE		-	-	-
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO		48.966	40.784	70.595
	di cui di pertinenza del gruppo		48.948	40.794	70.620
	di cui di pertinenza di terzi	15	18	-10	-25
	UTILE per azione Base		0,73	0,61	1,05
	UTILE per azione Diluito		0,73	0,61	1,05

Conto Economico complessivo

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Relazione Consolidata al 30 giugno 2016

(importi in migliaia di euro)

CONTRO ECONOMICO COMPLESSIVO	30/06/2016	30/06/2015	31/12/2015
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	48.966	40.784	70.595
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a conto economico	-313	269	114
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	-313	269	114
Altri elementi	-	-	-
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a conto economico	-7.729	-615	19.870
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-7.729	-615	19.870
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-	-	-
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-	-	-
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	-	-	-
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	-	-
Altri elementi	-	-	-
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	-8.042	-346	19.984
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	40.924	40.438	90.579
di cui di pertinenza del gruppo	40.906	40.448	90.604
di cui di pertinenza di terzi	18	-10	-25

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Relazione Consolidata al 30 giugno 2016

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

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

(importi in migliaia di euro)

	Esistenza al 31/12/2015	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Variazioni interessenze partecipative	Esistenza al 30/06/2016
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	Capitale	67.379	0	0	0	0	67.379
	Altri strumenti patrimoniali	0	0	0	0	0	0
	Riserve di capitale	33.874	0	0	0	0	33.874
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	394.287	0	70.620	-13.475	0	451.432
	(Azioni proprie)	0	0	0	0	0	0
	Utile (perdita) dell'esercizio	70.620	0	-21.672	0	0	48.948
	Altre componenti del conto economico complessivo	125.084	0	-2.496	-5.546	0	117.042
Totale di pertinenza del gruppo	691.244	0	46.452	-5.546	-13.475	0	718.675
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Capitale e riserve di terzi	9.338	0	-25	0	10	9.323
	Utile (perdita) dell'esercizio	-25	0	43	0	0	18
	Altre componenti del conto economico complessivo	0	0	0	0	0	0
	Totale di pertinenza di terzi	9.313	0	18	0	0	10
Totale	700.557	0	46.470	-5.546	-13.475	10	728.016

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

Rendiconto finanziario – metodo indiretto

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Relazione Consolidata al 30 giugno 2016

(importi in migliaia di euro)

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)	30/06/2016	30/06/2015
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	70.214	59.547
Variazione di elementi non monetari	67.136	82.515
Variazione della riserva premi danni	1.938	14.487
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	18.820	14.779
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	32.163	37.669
Variazione dei costi di acquisizione differiti	22	-72
Variazione degli accantonamenti	1.913	467
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	63	2.241
Altre Variazioni	12.217	12.944
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	29.959	14.242
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	46.003	29.652
Variazione di altri crediti e debiti	-16.044	-15.410
Imposte pagate	-21.248	-18.763
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	3	5
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	-605	3.048
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	608	-3.043
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	146.064	137.546
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-845	-4.436
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	-7.435	-17.731
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	751	536
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	-114.774	59.095
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	8.352	-927
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	0	0
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	-113.951	36.537
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	-13.475	-12.802
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	1.712	-3.171
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	0	0
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	1.780	-145.419
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	-9.983	-161.392
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0	0
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	167.137	231.007
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	22.130	12.691
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	189.267	243.698

Note esplicative

Le note esplicative si compongono di:

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

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

Note esplicative a carattere generale

Area di consolidamento

Il prospetto che segue elenca le società consolidate con il metodo del consolidamento integrale ai sensi dell'IFRS 10.

A) Partecipazioni consolidate integralmente

Denominazione	Sede	Capitale Sociale Euro	%Possesso		Tramite
			Diretto	Indiretto	
Vittoria Assicurazioni S.p.A.	Milano	67.378.924			
Vittoria Immobiliare S.p.A.	Milano	112.418.835	100,00		
Immobiliare Bilancia S.r.l.	Milano	6.650.000	100,00		
Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.	Milano	3.000.000	100,00		
Vittoria Properties S.r.l.	Milano	8.000.000	100,00		
Interbilancia S.r.l.	Milano	80.000	100,00		
Vaimm Sviluppo S.r.l.	Milano	2.000.000	100,00		
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	Milano	1.000.000	100,00		
Acacia 2000 S.r.l.	Milano	369.718	67,54	28,40	Vittoria Immobiliare S.p.A.
Gestimmobili S.r.l.	Milano	104.000		100,00	
Interimmobili S.r.l.	Roma	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	
Assiorvieto Servizi S.r.l.	Orvieto	12.500		60,00	Interbilancia S.r.l.
Aspevi Firenze S.r.l.	Firenze	25.000		60,00	
Aspevi Roma S.r.l.	Roma	50.000		100,00	
Plurico S.r.l.	Milano	10.000		70,00	

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

Aspevi Firenze S.r.l.

In data 1° marzo 2016 il socio Interbilancia S.r.l. ha partecipato alla costituzione di Aspevi Firenze S.r.l., società di intermediazione assicurativa.

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

B) Partecipazioni consolidate con il metodo del patrimonio netto

Denominazione	Sede	Capitale Sociale Euro	%Possesso		
			Diretto	Indiretto	Tramite
S.In.T S.p.A.	Torino	1.050.000	48,19		
Yarpa S.p.A.	Genova	30.000.000	27,31		
Touring Vacanze S.r.l.	Milano	12.900.000	46,00		
Touring Digital S.r.l.	Milano	600.000	45,00		
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	2.250.000		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	362.000		41,44	Aspevi Roma S.r.l.
				0,11	Assiorviato Servizi S.r.l.
				6,91	Plurico S.r.l.

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

Touring Digital S.r.l.

In data 23 febbraio 2016 Vittoria Assicurazioni ha partecipato alla costituzione della Touring Digital S.r.l. sottoscrivendo il 45% del capitale sociale.

C) Informativa per settore geografico (settore secondario)

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

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

(importi in migliaia di euro)

Attivi	Italia		Europa		Resto del mondo		Totale	
	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2015
Strumenti di debito	2.035.945	2.049.029	135.025	13.861	-	-	2.170.970	2.062.890
Strumenti di capitale e quote di OICR	67.928	73.908	95.045	90.854	-	-	162.973	164.762
Immobili	633.013	640.866	-	-	-	-	633.013	640.866
Altri attivi	787.269	812.010	-	-	-	-	787.269	812.010
Totale	3.524.155	3.575.813	230.070	104.715	-	-	3.754.225	3.680.528

Costi pluriennali	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Totale	
	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2015
Altri attivi materiali	7.868	8.245	33	39	-	-	7.901	8.284
Altri attivi immateriali	9.176	10.994	1	1	-	-	9.177	10.995
Immobili strumentali	112.169	112.671	538	1.007	133	581	112.840	114.259
Totale	129.213	131.910	572	1.047	133	581	129.918	133.538

Ricavi (al lordo delle elisioni intersettoriali)	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Europa		Totale	
	30/06/16	30/06/15	30/06/16	30/06/15	30/06/16	30/06/15	30/06/16	30/06/15	30/06/16	30/06/15
Premi assicurativi - lavoro diretto	318.621	343.170	204.079	211.576	109.031	108.834	2	2	631.733	663.582
Margini su trading e costruzione	1.751	1.600	77	893	-	-	-	-	1.828	2.493
Servizi e fitti attivi	891	828	526	614	-	-	-	-	1.417	1.442
Totale	321.263	345.598	204.682	213.083	109.031	108.834	2	2	634.978	667.517

Note esplicative a carattere specifico

Stato Patrimoniale Consolidato

Nota 2	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Altre attività immateriali	9.177	10.995	-1.818
Altre attività materiali	7.901	8.284	-383
Immobili	549.131	555.282	-6.151

Altre Attività immateriali

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

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

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

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

Altre Attività materiali

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

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

Immobili

La seguente tabella evidenzia la composizione della posta:

(importi in migliaia di euro)

Descrizione	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Immobili strumentali	112.840	114.259	-1.419
Immobili di trading	125.484	125.973	-489
Immobili in costruzione	310.807	315.050	-4.243
Totale	549.131	555.282	-6.151

▪ Immobili strumentali

Il valore contabile degli immobili strumentali al 30 giugno 2016 si riferisce per 4.928 migliaia di euro a immobili della controllata Vaimm Sviluppo S.r.l., per 15.038 migliaia di euro a immobili della controllata Vittoria Properties S.r.l., per 5.134 migliaia di euro a immobili di Vittoria Immobiliare S.p.A., per 243 migliaia di euro a beni della controllata Acacia 2000 S.r.l. e per 87.497 migliaia di euro a immobili della Capogruppo, di cui 78.875 migliaia di euro sono costituiti dalla sede sociale di Vittoria Assicurazioni.

La seguente tabella mostra la movimentazione intervenuta nel semestre:

(importi in migliaia di euro)

Immobili strumentali	31/12/15	Acquisti	Riclassifiche	Vendite	Ammortamenti	30/06/16
Valore lordo	137.247	103	1.343	(827)	-	137.866
Fondo ammortamento	22.988	-	-	(205)	2.243	25.026
Valore netto contabile	114.259	103	1.343	(622)	(2.243)	112.840

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

Il valore corrente degli immobili strumentali, allocato al livello 3 della gerarchia del *fair value*, al 30 giugno 2016 risulta pari a 157.462 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 nel semestre:

(importi in migliaia di euro)

Immobili	Attività di trading	Attività di costruzione	Totale
Valore di bilancio al 31/12/2015	125.973	315.050	441.023
Acquisti escluso oneri finanziari capitalizzati	3.648	3.939	7.587
Destinazione a Immobili strumentali	(1.343)	-	(1.343)
Vendite	(2.884)	(9.920)	(12.804)
Utili (perdite) rilevati	90	1.738	1.828
Valore di bilancio al 30/06/2016	125.484	310.807	436.291

La Relazione sulla Gestione illustra le principali attività immobiliari svolte nel semestre. Il valore corrente, allocato al livello 3 della gerarchia del *fair value*, al 30 giugno 2016 risulta pari a 460.540 migliaia di euro, determinato partendo dalla valutazione effettuata dall'esperto indipendente in data 31.12.2015 utilizzando i metodi reddituali della trasformazione e del *discounted cash flow* e rettificato dalla movimentazione intercorsa nel primo semestre dell'esercizio 2016.

Nota 3	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Riserve tecniche a carico Riassicuratori	63.244	64.017	-773

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

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2015
Riserve Danni	55.657	56.678	335	342	55.992	57.020
Riserva premi	17.773	17.439	-	-	17.773	17.439
Riserva sinistri	37.884	39.239	335	342	38.219	39.581
Riserve Vita	7.252	6.997	-	-	7.252	6.997
Riserve matematiche	7.222	6.966	-	-	7.222	6.966
Altre riserve	30	31	-	-	30	31
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	62.909	63.675	335	342	63.244	64.017

Nota 4	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Investimenti immobiliari	83.882	85.584	-1.702

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 degli investimenti immobiliari, allocato al livello 3 della gerarchia del *fair value*, al 30 giugno 2016 risulta pari a 87.500 migliaia di euro, determinato sulla base di perizie indipendenti che si basano sull'attualizzazione dei flussi di cassa generati dagli affitti.

Nota 5	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	24.654	24.185	469

La posta risulta così costituita:

	(importi in migliaia di euro)	
	30/06/2016	31/12/2015
S.In.T. S.p.A.	584	558
Yarpa. S.p.A.	12.139	11.927
Movincom Servizi S.p.A.	1.133	1.350
Touring Digital	207	-
VZ Real Estate S.r.l.	22	-
Consorzio Servizi Assicurativi	227	187
Mosaico S.p.A.	130	105
Pama & Partners S.r.l.	296	303
Consorzio Movincom S.c.r.l.	27	27
Spefin Finanziaria S.p.A.	382	283
Fiori di S. Bovio S.r.l.	-	-
Valsalaria A.11 S.r.l.	20	24
Touring Vacanze S.r.l.	9.487	9.421
Totale valore di bilancio	24.654	24.185

La quota di Gruppo dei risultati delle collegate corrisponde ad un saldo netto positivo di 65 migliaia di euro (rivalutazioni pari a 466 migliaia di euro e svalutazioni per 401 migliaia di euro).

A seguito dei risultati negativi, già al 31 dicembre 2015, si è ritenuto necessario azzerare la partecipazione nella società Fiori di S. Bovio S.r.l..

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

L'incremento della voce di bilancio, pari a 469 migliaia di euro, riflette gli investimenti e disinvestimenti effettuati e illustrati nella Relazione, nonché la quota di pertinenza del Gruppo della variazione del patrimonio delle collegate valutate con il metodo del patrimonio netto, come evidenziato dalla seguente tabella:

(importi in migliaia di euro)

Valore di bilancio al 31/12/2015	24.185
Acquisti e sottoscrizioni:	727
VZ Real Estate S.r.l.	111
Mosaico S.p.A.	107
Spefin Finanziaria S.p.A.	52
Fiori di S. Bovio S.r.l.	187
Touring Digital	270
Variazioni per effetto della valutazione con il metodo del patrimonio netto	65
S.In.T. S.p.A.	26
Yarpa. S.p.A.	212
Movincom Servizi S.p.A.	-217
VZ Real Estate S.r.l.	75
Consorzio Servizi Assicurativi	40
Mosaico S.p.A.	-82
Pama & Partners S.r.l.	-7
Spefin Finanziaria S.p.A.	47
Fiori di S. Bovio S.r.l.	-28
Valsalaria A.11 S.r.l.	-4
Touring Digital	-63
Touring Vacanze S.r.l.	66
Altri movimenti	-323
Valore di bilancio al 30/06/2016	24.654

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

(importi in migliaia di euro)

Denominazione	Dati sintetici economico-finanziari							
	Totale attivo	Disponibilità liquide	Totale passivo	Patrimonio netto	Utile (perdita) di esercizio	Dividendi distribuiti	Costi	Ricavi
S.In.T S.p.A.	2.961	1.462	1.814	1.213	53	-	2.323	2.420
Gruppo Yarpa S.p.A.	48.173	3.388	676	45.141	1.046	-	561	2.012
Touring Vacanze S.r.l.	16.548	4	1.804	14.743	144	-	3.601	5.200
Movincom Servizi S.p.A.	2.219	640	381	2.296	- 438	-	579	141

Nota 6

30/06/2016 31/12/2015 Variazione

Investimenti posseduti sino alla scadenza	43.732	44.483	-751
Finanziamenti e crediti	114.288	106.853	7.435
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.290.204	2.183.159	107.045
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	58.814	59.422	-608

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 "Strategie degli investimenti, gestione e analisi dei rischi finanziari".

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

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

La tabella che segue pone in evidenza la movimentazione delle attività finanziarie, con rischio a carico delle Società del Gruppo, riferite a azioni e quote, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso e quote di 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	
Saldo al 31/12/2015	44.483	106.938	57.824	2.018.397	2.183.159	59.412	10	2.287.064
Acquisti e sottoscrizioni		58	8.910	168.283	177.251	3.518		180.769
Vendite e rimborsi	-114	-6.691	-669	-53.367	-60.727	-1.009		-61.850
Altre variazioni:								
- scarti per interesse effettivo	7			-7.715	-7.715			-7.708
- adeguamento a fair value						-293	-3	-296
- utilizzo riserva AFS		-5.729	2.332	178	-3.219			-3.219
- variazione ratei	-644			1.455	1.455			811
- altri movimenti						-2.821		-2.821
Saldo al 30/06/2016	43.732	94.576	68.397	2.127.231	2.290.204	58.807	7	2.392.750

Finanziamenti e crediti

Al 30 giugno 2016 i finanziamenti e crediti ammontano a 114.288 migliaia di euro (106.853 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

La posta comprende principalmente:

- finanziamenti concessi da Vittoria Immobiliare S.p.A. alle Società collegate Mosaico S.p.A., Fiori di San Bovio S.r.l., Pama & Partners S.r.l. e VZ Real Estate S.r.l. per un ammontare complessivo pari a circa 7.200 migliaia di euro (6.940 migliaia di euro al 31 dicembre 2015);
- mutui concessi dalla Capogruppo a terzi e garantiti da ipoteca per 2.978 migliaia di euro (2.399 migliaia di euro al 31 dicembre 2015);
- prestiti su polizze Vita per 1.474 migliaia di euro (1.770 migliaia di euro al 31 dicembre 2015);
- prestiti concessi ai dipendenti e agli Agenti principalmente per rivalse dalla Capogruppo per 25.505 migliaia di euro (24.892 migliaia di euro al 31 dicembre 2015);
- finanziamenti concessi dalla Capogruppo alla Spefin Finanziaria S.p.A. per 1.533 migliaia di euro e alla S.IN.T. S.p.A. per 400 migliaia di euro;
- la contropartita degli impegni della Capogruppo per i versamenti destinati al finanziamento di investimenti in operazioni di *private equity*, *private debt* e *infrastructure funds* pari a 70.820 migliaia di euro (61.092 migliaia di euro al 31 dicembre 2015). I correlati impegni sono iscritti tra le "Altre passività finanziarie" alla nota 18;
- *term deposit* per 2.000 migliaia di euro a favore della Capogruppo e per 2.000 migliaia di euro a favore della controllata Vittoria Immobiliare S.p.A.;
- depositi attivi di riassicurazione per 149 migliaia di euro.

L'importo di 16.933 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	43.732	48.398
Finanziamenti e crediti	114.288	114.288
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.290.204	2.290.204
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	7	7
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	58.807	58.807
Totale	2.507.038	2.511.704

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

Gli investimenti allocati al livello 2 sono stati valutati sulla base di recenti transazioni osservate sul mercato secondario. Gli investimenti allocati al livello 3 sono stati valutati anche avvalendosi di perizie redatte da primarie società di valutazione esterne. 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*. L'investimento nel fondo Atlante è iscritto al costo, in assenza di dati integrati e aggiornati.

Nota 7	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	119.206	165.092	-45.886

La posta risulta così costituita:

	(importi in migliaia di euro)	
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	30/06/2016	31/12/2015
Crediti nei confronti di assicurati per premi	40.726	55.610
Crediti verso intermediari di assicurazione	48.090	75.023
Crediti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	4.897	7.394
Crediti verso Assicurati e terzi per somme da recuperare	25.493	27.065
Totale	119.206	165.092

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

Nota 8	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	2.811	6.333	-3.522

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

Nota 9	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Altri crediti	42.691	32.234	10.457

La voce accoglie, tra le poste più significative, crediti per acconto imposte Assicurati dei Rami Danni per 23.140 migliaia di euro, crediti verso il fondo di garanzia per le vittime della strada per 6.269 migliaia di euro, crediti delle Società immobiliari per acconti versati e varie per 4.836 migliaia di euro e 1.132 migliaia di euro di crediti delle Società di Servizi, prevalentemente verso broker assicurativi.

Nota 10	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Costi di acquisizione differiti	5.769	5.791	-22

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

Nota 11	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Attività fiscali differite	112.258	117.535	-5.277

La posta comprende le imposte differite attive di competenza della Capogruppo per 107.622 migliaia di euro, del settore immobiliare per 5.958 migliaia di euro, del settore servizi per 165 migliaia di euro e -1.486 migliaia di euro relative a scritture di elisione.

Nota 12	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Attività fiscali correnti	29.792	37.237	-7.445

La posta comprende principalmente crediti della Capogruppo verso l'amministrazione finanziaria per 29.177 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 334 migliaia di euro.

Nota 13	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Altre attività	7.404	6.905	499

La posta comprende le commissioni passive differite connesse a contratti di investimento per 474 migliaia di euro e i risconti attivi, riferiti principalmente a spese generali, per 3.802 migliaia di euro.

Nota 14	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	189.267	167.137	22.130

La posta si riferisce a depositi bancari per 189.224 migliaia di euro e a consistenze di cassa per 43 migliaia di euro.

Nota 15	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Patrimonio netto di Gruppo	718.675	691.244	27.431
Patrimonio netto di terzi	9.341	9.313	28

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

La composizione è riepilogata nella seguente tabella:

	(importi in migliaia di euro)	
COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO NETTO	30/06/2016	31/12/2015
Totale Patrimonio di pertinenza del Gruppo	718.675	691.244
Capitale Sociale	67.379	67.379
Riserve di capitale	33.874	33.874
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	451.432	394.287
Utili (perdite) su attività finanziarie disponibili per la vendita	117.453	125.182
Altri utili (perdite) rilevati direttamente nel patrimonio	-411	-98
Risultato dell'esercizio di Gruppo	48.948	70.620
Totale Patrimonio di pertinenza di terzi	9.341	9.313
Capitale e riserve di terzi	9.323	9.338
Risultato dell'esercizio di pertinenza di terzi	18	-25
Totale Patrimonio Consolidato	728.016	700.557

Al 30 giugno 2016 il capitale sociale della Capogruppo è composto da 67.378.924 azioni da nominali Euro 1,00 interamente sottoscritte e versate.

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

I dividendi pagati dalla Capogruppo, rilevati nella colonna “Altri trasferimenti” del prospetto “Variazioni del Patrimonio Netto”, ammontano a Euro 12.801.996 per il 2015 e a Euro 13.475.785 per il 2016.

Gli “Altri utili (perdite) rilevabili direttamente nel patrimonio” si riferiscono unicamente ai risultati attuariali relativi a piani a benefici definiti, che non saranno successivamente riclassificati nell'utile (perdita) d'esercizio.

La riserva per “Utili (perdite) su attività finanziarie disponibili per la vendita” potrà essere riconosciuta a conto economico negli esercizi futuri.

La movimentazione della riserva “Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita” è analizzata nella seguente tabella:

(importi in migliaia di euro)

A) Riserva per utili / (perdite) non realizzati	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
31/12/2015	223.213	-49.558	173.655
Trasferimento a Conto Ec. per cessione/impairment titoli	-7.343	1.798	-5.545
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	4.124	-1.836	2.288
Totale movimentazione del periodo	-3.219	-38	-3.257
30/06/2016	219.994	-49.596	170.398

(importi in migliaia di euro)

B) Riserva per Shadow Accounting	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
31/12/2015	73.801	-25.328	48.473
Variazione riserva shadow accounting	2.731	1.741	4.472
30/06/2016	76.532	-23.587	52.945

(importi in migliaia di euro)

“Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita”	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
Effetti combinati A) - B)			
31/12/2015	149.412	-24.230	125.182
Adeguamento riserva cessione titoli	-7.343	1.798	-5.545
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	4.124	-1.836	2.288
Variazione riserva shadow accounting	-2.731	-1.741	-4.472
Totale movimentazione del periodo	-5.950	-1.779	-7.729
30/06/2016	143.462	-26.009	117.453

Nota 16	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Accantonamenti	8.535	6.622	1.913

La voce accoglie gli accantonamenti per costi di commesse immobiliari ancora da sostenere, relativamente alle unità immobiliari già rogitate e per fondi rischi stanziati per far fronte a oneri derivanti da sanzioni e cause legali in corso relative al business, per le quali si ritiene probabile un esborso. In presenza di rischi solo possibili, non si è proceduto ad alcun accantonamento.

La seguente tabella evidenzia la movimentazione della posta.

(importi in migliaia di euro)

Accantonamenti	31/12/2015	Accantonamenti dell'esercizio	Utilizzi dell'esercizio	30/06/2016
Fondo oneri a finire	384	48	-70	362
Altri accantonamenti	6.238	2.396	-461	8.173
Totale	6.622	2.444	-531	8.535

Nota 17

30/06/2016 31/12/2015 Variazione

Riserve tecniche	2.615.293	2.563.145	52.148
------------------	-----------	-----------	--------

La tabella che segue evidenzia la composizione delle riserve tecniche.

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2015
Riserve Danni	1.475.944	1.456.251	950	913	1.476.894	1.457.164
Riserva premi	390.903	388.638	49	42	390.952	388.680
Riserva sinistri	1.084.632	1.067.204	901	871	1.085.533	1.068.075
Altre riserve	409	409	-	-	409	409
Riserve Vita	1.138.247	1.105.794	152	187	1.138.399	1.105.981
Riserva per somme da pagare	22.163	27.529	3	12	22.166	27.541
Riserve matematiche	1.037.875	1.002.231	149	173	1.038.024	1.002.404
Altre riserve	78.209	76.034	-	2	78.209	76.036
Totale Riserve Tecniche	2.614.191	2.562.045	1.102	1.100	2.615.293	2.563.145

Relativamente ai Rami Danni, nel corso del semestre il valore di liquidazione dei sinistri è risultato coerente con quanto posto a riserva al 31 dicembre 2015.

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

- 6.783 migliaia di euro di riserva per spese di gestione;
- 71.315 migliaia di euro della riserva per passività differite verso Assicurati (76.532 migliaia di euro derivanti dalla valutazione a *fair value* dei titoli disponibili per la vendita, e -5.218 migliaia di euro derivanti dall'accantonamento operato a fronte dei risultati delle Società controllate allocate nelle gestioni separate).

Le riserve matematiche comprendono una riserva aggiuntiva per rischio demografico relativa a contratti di rendita e contratti di capitale con coefficiente di conversione in rendita contrattualmente garantito (art. 50 del Regolamento ISVAP (ora IVASS) n. 21 del 28 marzo 2008) per un importo pari a 1.769 migliaia di euro (1.827 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) ed è calcolata, per i contratti di capitale, tenendo conto della propensione alla conversione sotto forma di rendita. Le riserve matematiche comprendono altresì le riserve aggiuntive per rischio di tasso di interesse garantito (art. 47 del regolamento Isvap (ora IVASS) n. 21 del 28 marzo 2008) pari a 320 migliaia di euro (413 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) 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 della Gestione Separata Vittoria Obiettivo Crescita e del portafoglio di polizze non rivalutabili.

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

L'esecuzione del test ha confermato l'adeguatezza del valore contabile delle riserve tecniche esposto nella relazione semestrale.

Nota 18	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	58.807	59.412	-605
Altre passività finanziarie	165.179	163.399	1.780

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

Passività finanziarie rilevate a fair value a conto economico

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

La tabella che segue analizza la movimentazione progressiva al 30 giugno 2016 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
Valore di bilancio al 31/12/2015	42.170	17.242	59.412
Investimenti della raccolta netta	1.447	1.217	2.664
Redditi di competenza degli Assicurati	-2.278	-433	-2.711
Somme pagate	-166	-392	-558
Valore di bilancio al 30/06/2016	41.173	17.634	58.807

Altre passività finanziarie

La posta accoglie:

- depositi di riassicurazione per 14.425 migliaia di euro (invariato rispetto al 31 dicembre 2015);
- finanziamenti erogati a Società immobiliari per 79.934 migliaia di euro (di cui 64.555 migliaia di euro assistiti da garanzia reale);
- passività relative all’impegno della Capogruppo al versamento di 70.820 migliaia di euro in investimenti in operazioni di *private equity*, *private debt* e *infrastructure funds*, alla voce “Finanziamenti e crediti” sono iscritti i diritti a ricevere i relativi strumenti finanziari.

I debiti con scadenza oltre l’esercizio successivo sono pari a 69.182 migliaia di euro.

Informazioni sul fair value

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

Nota 19	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	6.695	8.153	-1.458

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)		
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	30/06/2016	31/12/2015
Debiti verso intermediari di assicurazione	3.882	3.952
Debiti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	1.982	2.499
Debiti verso Assicurati per depositi cauzionali	831	705
Debiti verso fondi di garanzia a favore degli Assicurati	-	997
Totale	6.695	8.153

Nota 20	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	6.333	8.280	-1.947

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

Nota 21	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Altri debiti	61.185	66.772	-5.587

La voce comprende:

(importi in migliaia di euro)		
Altri debiti	30/06/2016	31/12/2015
Acconti ricevuti per compromessi effettuati dalle Società immobiliari	1.373	3.389
Debiti verso fornitori	15.427	17.168
Debiti verso dipendenti	2.462	2.589
Benefici ai dipendenti - accantonamenti per T.F.R.	4.626	4.678
Debiti per imposte a carico Assicurati	20.044	22.790
Debiti per oneri tributari diversi (ritenute operate come sostituto d'imposta)	2.320	2.440
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	3.116	2.778
Debiti verso collegate	522	765
Debiti Vari	11.295	10.175
Totale	61.185	66.772

Le passività relative alle Prestazioni Sanitarie (P.S.) e i Premi di Anzianità (P.A.) sono classificate nella voce "Altre Passività" (nota 24).

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

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

Ipotesi demografiche

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

Ipotesi economico-finanziarie

Tasso d'inflazione:	1,50%
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	1,10%
Tasso annuo di incremento TFR	2,63%
Tasso annuo crescita retribuzioni (ai fini del calcolo dei premi di anzianità)	2,50%
Tasso annuo crescita rimborso medio (ai fini del calcolo delle prestazioni sanitarie)	1,50%

Nota 22	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Passività fiscali differite	65.433	64.954	479

La posta comprende le imposte differite passive di competenza del settore assicurativo per 60.840 migliaia di euro, dei settori Immobiliare e Servizi per 910 migliaia di euro e relative a scritture di elisione per -3.683 migliaia di euro riferite principalmente all'allineamento a *fair value* degli attivi detenuti da partecipazioni acquisite negli scorsi esercizi.

Nota 23	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Passività fiscali correnti	5.974	673	5.301

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

Nota 24	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Altre passività	32.775	38.561	-5.786

La posta comprende provvigioni da riconoscere sui premi in corso di riscossione alla fine del periodo e stanziamenti per incentivazioni Agenti per 9.265 migliaia di euro, commissioni attive differite connesse a contratti di investimento per 117 migliaia di euro, fatture e note da ricevere da fornitori per 13.902 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 3.957 migliaia di euro.

Conto Economico Consolidato

Nota 25	30/06/2016	30/06/2015	Variazione
Premi lordi di competenza	629.579	649.295	-19.716
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	13.223	12.385	838
Importi pagati per sinistri e variazione delle riserve tecniche	441.095	484.203	-43.108
Quote a carico dei riassicuratori	-7.269	-17.181	9.912

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

	30/06/2016				30/06/2015			
	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Inter-settoriali	Totale	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Inter-settoriali	Totale
	(importi in migliaia di euro)							
PREMI NETTI	521.669	94.687	-	616.356	509.263	127.647	-	636.910
Premi lordi di competenza	534.279	95.300	-	629.579	521.022	128.273	-	649.295
Premi lordi	536.551	95.300	-	631.851	535.371	128.273	-	663.644
a Lavoro diretto	536.433	95.300	-	631.733	535.309	128.273	-	663.582
b Lavoro indiretto	118	-	-	118	62	-	-	62
Variazione della riserva premi	-2.272	-	-	-2.272	-14.349	-	-	-14.349
a Lavoro diretto	-2.264	-	-	-2.264	-14.343	-	-	-14.343
b Lavoro indiretto	-8	-	-	-8	-6	-	-	-6
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	12.610	613	-	13.223	11.759	626	-	12.385
Premi lordi ceduti	12.944	613	-	13.557	11.618	626	-	12.244
a Riassicurazione Passiva	12.944	613	-	13.557	11.618	626	-	12.244
Variazione della riserva premi	-334	-	-	-334	141	-	-	141
a Riassicurazione Passiva	-334	-	-	-334	141	-	-	141
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	333.850	100.151	-175	433.826	329.920	134.519	2.583	467.022
Importi pagati e variazioni delle riserve tecniche	340.811	100.459	-175	441.095	346.648	134.972	2.583	484.203
Lavoro diretto	340.751	100.330	-	441.081	346.632	134.831	-	481.463
Lavoro indiretto	60	129	-	189	16	141	-	157
Shadow accounting su utili delle partecipate	-	-	-175	-175	-	-	2.583	2.583
Quote a carico dei riassicuratori	6.961	308	-	7.269	16.728	453	-	17.181
Riassicurazione passiva	6.961	308	-	7.269	16.728	453	-	17.181

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

Nota 26	30/06/2016	30/06/2015	Variazione
Commissioni attive	713	262	451

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

Nota 27	30/06/2016	30/06/2015	Variazione
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-3	-5	2
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	465	2.793	-2.328
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	39.896	38.166	1.730
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	402	552	-150
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	4.207	4.516	-103

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

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

Trattasi di proventi ed oneri derivanti dalle attività finanziarie possedute per essere negoziate; in particolare, si riferiscono a minusvalenze latenti nette.

Con riferimento alle attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico – ovvero riferite ai contratti di investimento Unit Linked e Fondi pensione – i proventi netti rilevati nel semestre ammontano a 2.711 migliaia di euro a cui corrispondono oneri, di pari importo, per variazione delle relative passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico.

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

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

Si fa rinvio alla nota 5 per maggiori dettagli.

Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

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

	(importi in migliaia di euro)			
	Proventi 30/06/16	Proventi 30/06/15	Oneri 30/06/16	Oneri 30/06/15
Investimenti immobiliari	2.810	2.695	3.062	3.144
Investimenti posseduti sino alla scadenza	880	1.098	-	-
Finanziamenti e crediti	381	319	-	-
Attività Finanziarie disponibili per la vendita	35.645	33.062	1	10
Crediti diversi	108	284	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	72	708	-	-
Altre passività finanziarie	-	-	1.144	1.362
Totale	39.896	38.166	4.207	4.516

Nota 28	30/06/2016	30/06/2015	Variazione
Altri ricavi	7.807	7.816	-9

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

(importi in migliaia di euro)		
Altri ricavi	30/06/16	30/06/15
Margini positivi da trading	1.828	2.493
Plusvalenze vendite immobili strumentali	102	-
Ricavi per servizi: intermediazione immobiliare	493	595
Ricavi per servizi: gestione immobiliare	8	13
Ricavi per servizi: gestione amministrativa, perizie immobiliari e altri proventi	19	24
Ricavi per servizi: provvigioni attive assicurative verso terzi	52	-
Ricavi per servizi: altri ricavi per servizi	92	750
Fitti attivi	394	539
Proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione	2.518	2.700
Plusvalenze derivanti dalla vendita di beni materiali	-	64
Differenze cambio	8	97
Sopravvenienze	1.472	183
Altri ricavi diversi	821	358
Totale	7.807	7.816

I proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione si riferiscono per 1.070 migliaia di euro a storno di provvigioni su premi annullati (1.119 migliaia di euro al 30 giugno 2015) e per 1.448 migliaia di euro ad altre partite tecniche, di cui principalmente recuperi su costi di liquidazione sinistri e contributi A.N.I.A. per le auto demolite a seguito di sinistri (1.581 migliaia di euro al 30 giugno 2015). L'incremento delle sopravvenienze, è ascrivibile per 1.332 migliaia di euro all'iscrizione di minori imposte (IRES) riferite agli anni 2014 e 2015, contabilizzate a seguito di risposta positiva da parte dell'Agenzia delle Entrate ad istanza di interpello sull'agevolazione ACE (Aiuto alla Crescita Economica).

Nota 30	30/06/2016	30/06/2015	Variazione
Provvigioni e altre spese di acquisizione	108.095	108.276	-181
Spese di gestione degli investimenti	1.148	1.172	-24
Altre spese di amministrazione	27.721	23.457	4.264

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

Il prospetto che segue dettaglia la composizione della voce "Provvigioni e altre spese di acquisizione".

(importi in migliaia di euro)		
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	30/06/16	30/06/15
Provvigioni di acquisizione	80.231	77.142
Altre spese di acquisizione	25.310	28.545
Variazione dei costi di acquisizione differiti	21	-72
Provvigioni di incasso	4.290	4.812
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-1.757	-2.151
Totale	108.095	108.276

Nota 31	30/06/2016	30/06/2015	Variazione
Altri costi	19.621	21.400	-1.779

La voce risulta così composta:

(importi in migliaia di euro)		
Altri costi	30/06/16	30/06/15
Oneri tecnici connessi a contratti di assicurazione	8.737	7.255
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	-	600
Differenze cambio	24	40
Sopravvenienze	386	1.793
Quote di ammortamento	6.468	8.191
Accantonamento a fondo rischi e oneri	2.351	679
Provvigioni passive segmento Servizi	1.621	2.664
Altri costi diversi	34	178
Totale	19.621	21.400

Gli altri oneri tecnici si riferiscono per 7.723 migliaia di euro ad annullamenti di natura tecnica di premi, annullamenti premi per inesigibilità e accantonamento al relativo fondo (6.287 migliaia di euro al 30 giugno 2015) e per 1.014 migliaia di euro ad oneri per servizi a supporto delle garanzie assicurative e costi sostenuti per contenzioso premi (968 migliaia di euro al 30 giugno 2015).

Nota 32	30/06/2016	30/06/2015	Variazione
Imposte	21.248	18.763	2.485

La voce si riferisce a imposte correnti per 17.341 migliaia di euro e a imposte differite attive per 3.907 migliaia di euro.

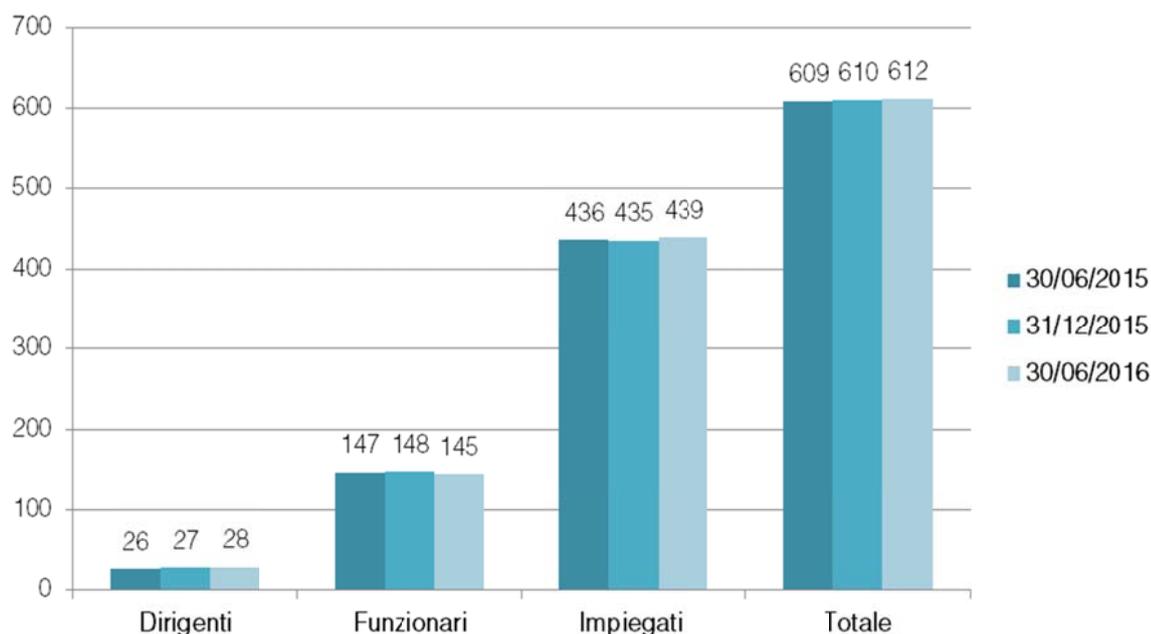
Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto.

Altre informazioni

Personale dipendente

Il personale dipendente della Vittoria Assicurazioni e delle società consolidate integralmente in carico al 30 giugno 2016 risulta di 610 unità, rispetto a 612 unità al 31 dicembre 2015 e 610 unità al 30 giugno 2015.

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



Situazione fiscale

Settore Assicurativo

Nell'anno 2016 la Capogruppo ha confermato 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. e VP Sviluppo 2015 S.r.l..

Con riferimento all'anno 2016 la Capogruppo ha esercitato l'opzione per la liquidazione dell'IVA a livello di gruppo ai sensi del D.M. 13.12.1979, insieme alle controllate Vittoria Immobiliare, Gestimmobili S.r.l., Interimmobili S.r.l., Acacia 2000 S.r.l., VRG Domus S.r.l., Vittoria Properties S.r.l., Immobiliare Bilancia Prima S.r.l., Immobiliare Bilancia S.r.l., Vaimm Sviluppo S.r.l., Valsalaria S.r.l., e 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 24% a fronte di variazioni temporanee della base imponibile dell'anno di imposta 2016. L'effetto complessivo sull'utile netto al 30.06.2016 dello stanziamento (sempre al 24% in luogo del 27,5%) dell'IRES differita attiva e passiva 2016 è stato per il gruppo pari a 695 migliaia di euro.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 28 luglio 2016

**Allegati al Bilancio consolidato
semestrale abbreviato**

Esercizio 2016

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 Firenze 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 della sede operativa sia diverso dallo Stato della sede legale

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa (5)	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
S.In.T.S.p.A.	Italia		11	b	48,19	48,19	48,19	584
Yarpa S.p.A.	Italia		9	b	27,31	27,31	27,31	12.139
Touring Vacanze S.r.l.	Italia		10	b	46,00	46,00	46,00	9.487
Touring Digital S.r.l.	Italia		10	b	45,00	45,00	45,00	207
Mosaico SpA	Italia		10	b	-	45,00	45,00	130
Pama & Partners Srl	Italia		10	b	-	25,00	25,00	296
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	22
Fiori di S. Bovio Srl	Italia		10	b	-	40,00	40,00	-
Spefin Finanziaria S.p.A.	Italia		11	b	-	21,00	21,00	382
Valsalaria A.11 Srl	Italia		10	b	-	40,00	40,00	20
Movincom Servizi S.p.A.	Italia		11	b	49,34	49,34	49,34	1.133
Consorzio Servizi Assicurativi	Italia		11	b	0,11	46,34	48,56	227

(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	
	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15
	1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	4.652	6.000	4.047	4.455	478	540	0	0	0	0	9.177
2 ATTIVITÀ MATERIALI	76.330	78.701	18.912	19.422	452.607	456.261	90	90	9.093	9.092	557.032	563.566
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	55.992	57.020	7.252	6.997	0	0	0	0	0	0	63.244	64.017
4 INVESTIMENTI	1.793.848	1.705.630	1.257.523	1.218.038	73.117	75.497	608	470	-509.522	-495.949	2.615.574	2.503.686
4.1 Investimenti immobiliari	44.196	45.078	39.686	40.506	0	0	0	0	0	0	83.882	85.584
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	402.940	390.895	51.751	51.751	63.878	63.518	608	470	-494.523	-482.449	24.654	24.185
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	6.210	6.373	37.522	38.110	0	0	0	0	0	0	43.732	44.483
4.4 Finanziamenti e crediti	116.464	104.458	3.623	3.955	9.200	11.940	0	0	-14.999	-13.500	114.288	106.853
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.224.038	1.158.826	1.066.127	1.024.294	39	39	0	0	0	0	2.290.204	2.183.159
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	0	0	58.814	59.422	0	0	0	0	0	0	58.814	59.422
5 CREDITI DIVERSI	153.814	182.734	8.555	18.298	6.158	8.390	1.545	1.796	-5.364	-7.559	164.708	203.659
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	105.307	115.330	44.074	46.529	6.875	6.769	840	855	-1.873	-2.015	155.223	167.468
6.1 Costi di acquisizione differiti	0	0	5.769	5.791	0	0	0	0	0	0	5.769	5.791
6.2 Altre attività	105.307	115.330	38.305	40.738	6.875	6.769	840	855	-1.873	-2.015	149.454	161.677
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	110.338	107.572	41.132	29.858	34.975	27.204	2.822	2.503	0	0	189.267	167.137
TOTALE ATTIVITÀ	2.300.281	2.252.987	1.381.495	1.343.597	574.210	574.661	5.905	5.714	-507.666	-496.431	3.754.225	3.680.528
1 PATRIMONIO NETTO											728.016	700.557
2 ACCANTONAMENTI	7.376	5.092	0	0	739	1.110	420	420	0	0	8.535	6.622
3 RISERVE TECNICHE	1.476.894	1.457.165	1.143.617	1.111.023	0	0	0	0	-5.218	-5.043	2.615.293	2.563.145
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	78.248	68.520	65.804	66.409	79.934	87.882	0	0	0	0	223.986	222.811
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	0	0	58.807	59.412	0	0	0	0	0	0	58.807	59.412
4.2 Altre passività finanziarie	78.248	68.520	6.997	6.997	79.934	87.882	0	0	0	0	165.179	163.399
5 DEBITI	66.485	76.522	5.868	5.643	20.001	19.892	2.223	2.206	-20.364	-21.058	74.213	83.205
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	57.914	57.203	33.155	30.815	9.010	12.099	421	439	3.682	3.632	104.182	104.188
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ											3.754.225	3.680.528

Conto economico per settore di attività

(importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Gestione Servizi		Elisioni intersectoriali		Totale	
	30/06/16	30/06/15	30/06/16	30/06/15	30/06/16	30/06/15	30/06/16	30/06/15	30/06/16	30/06/15	30/06/16	30/06/15
1.1 Premi netti	521.669	509.263	94.687	127.647	0	0	0	0	0	0	616.356	636.910
1.1.1 Premi lordi di competenza	534.279	521.022	95.300	128.273	0	0	0	0	0	0	629.579	649.295
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	12.610	11.759	613	626	0	0	0	0	0	0	13.223	12.385
1.2 Commissioni attive	0	0	713	262	0	0	0	0	0	0	713	262
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	0	0	-3	-5	0	0	0	0	0	0	-3	-5
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	304	2.751	0	0	399	0	86	0	-324	42	465	2.793
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	21.932	19.956	18.005	18.084	109	117	0	36	-150	-27	39.896	38.166
1.6 Altri ricavi	4.860	3.588	118	181	3.242	4.019	2.662	5.353	-3.075	-5.325	7.807	7.816
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	548.765	535.558	113.520	146.169	3.750	4.136	2.748	5.389	-3.549	-5.310	665.234	685.942
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	333.850	329.921	100.150	134.518	0	0	0	0	-174	2.583	433.826	467.022
2.1.2 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	340.811	346.648	100.458	134.972	0	0	0	0	-174	2.583	441.095	484.203
2.1.3 Quote a carico dei riassicuratori	-6.961	-16.727	-308	-454	0	0	0	0	0	0	-7.269	-17.181
2.2 Commissioni passive	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	280	215	0	0	122	151	0	186	0	0	402	552
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.771	1.873	1.484	1.536	1.094	1.130	7	4	-149	-27	4.207	4.516
2.5 Spese di gestione	124.291	120.815	9.208	7.999	5.693	7.546	874	1.957	-3.102	-5.412	136.964	132.905
2.6 Altri costi	15.847	14.847	1.405	1.561	727	2.286	1.642	2.706	0	0	19.621	21.400
2 TOTALE COSTI E ONERI	476.039	467.671	112.247	145.614	7.636	11.113	2.523	4.853	-3.425	-2.856	595.020	626.395
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	72.726	67.887	1.273	555	-3.886	-6.977	225	536	-124	-2.454	70.214	59.547

Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo

(importi in migliaia di euro)

	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico		Altre variazioni		Totale variazioni		Imposte		Esistenza	
	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2016	30/06/2015	30/06/2016	31/12/2015
Altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico												
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	-313	289			0	289	-313	289	36	-213	-411	-98
Riserva di rivalutazione di attività immateriali		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	
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-313	289			0	289	-313	289	36	-213	-411	-98
Altri elementi		0			0	0	0	0		0	0	
Altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico												
Riserva per differenze di cambio nette	-2.183	791	-5.546	-1.406	0	-615	-7.729	-615	1.779	-3.675	117.453	125.182
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita		0			0	0	0	0		0	0	0
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-2.183	791	-5.546	-1.406	0	-615	-7.729	-615	1.779	-3.675	117.453	125.182
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera		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
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
Altri elementi		0			0	0	0	0		0	0	0
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	-2.496	1.060	-5.546	-1.406	0	-346	-8.042	-346	1.815	-3.888	117.042	125.084

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Relazione Consolidata al 30 giugno 2016
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	
	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		Totale valore di bilancio	
	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	0	0	0	0	8.448	8.390	0	0	0	0	8.448	8.390
Titoli di capitale al fair value	0	0	0	0	86.128	98.548	0	0	5.525	6.997	91.653	105.545
di cui titoli quotati	0	0	0	0	6.317	10.887	0	0	5.525	6.997	11.842	17.884
Titoli di debito	43.732	44.483	0	0	2.127.231	2.018.397	7	10	13.807	13.073	2.184.777	2.075.963
di cui titoli quotati	42.605	43.241	0	0	2.127.132	2.018.397	7	10	13.806	13.073	2.183.550	2.074.721
Quote di OICR	0	0	0	0	68.397	57.824	0	0	36.381	36.089	104.778	93.913
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finanziamenti e crediti interbancari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depositi presso cedenti	0	0	149	175	0	0	0	0	0	0	149	175
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri finanziamenti e crediti	0	0	41.386	43.303	0	0	0	0	0	0	41.386	43.303
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri investimenti finanziari	0	0	72.753	63.375	0	0	0	0	3.094	3.253	75.847	66.628
Totale	43.732	44.483	114.288	106.853	2.290.204	2.183.159	7	10	58.807	59.412	2.507.038	2.393.917

Proventi e oneri finanziari e da investimenti

(Importi in migliaia di euro)

	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione		Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri 30/06/2016	Totale proventi e oneri 30/06/2015
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
Risultato degli investimenti	29.457	4.325	2.058	7.113	199	38.638	614	0	5.250	0	-4.636	34.002	41.208
a Derivante da investimenti immobiliari	0	2.810	1.359	0	0	1.451	0	0	1.703	0	-1.703	-252	-449
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	465	402	0	0	63	0	0	0	0	0	63	2.241
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	880	0	0	0	0	880	0	0	0	0	0	880	1.098
d Derivante da finanziamenti e crediti	334	0	0	0	0	334	47	0	0	0	47	381	319
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	27.774	820	0	7.051	1	35.644	0	0	0	0	0	35.644	33.052
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	0	0	0	0	0	3	0	-3	-3	-5
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	469	230	297	62	198	266	567	0	3.544	0	-2.977	-2.711	4.952
Risultato di crediti diversi	108	0	0	0	0	108	0	0	0	0	0	108	284
Risultato di disponibilit� liquide e mezzi equivalenti	72	0	0	0	0	72	0	0	0	0	0	72	708
Risultato delle passivit� finanziarie	-1.144	0	0	0	0	-1.144	0	0	-2.711	0	2.711	1.567	-6.314
a Derivante da passivit� finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
b Derivante da passivit� finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	0	0	0	0	0	0	0	0	-2.711	0	2.711	2.711	-4.952
c Derivante da altre passivit� finanziarie	-1.144	0	0	0	0	-1.144	0	0	0	0	0	-1.144	-1.362
Risultato dei debiti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale	28.493	4.325	2.058	7.113	199	37.674	614	0	2.539	0	-1.925	35.749	35.886

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
 Relazione Consolidata al 30 giugno 2016
Dettaglio delle riserve tecniche

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15
Riserve danni	1.475.944	1.456.251	950	913	1.476.894	1.457.164
Riserva premi	390.903	388.638	49	42	390.952	388.680
Riserva sinistri	1.084.632	1.067.204	901	871	1.085.533	1.068.075
Altre riserve	409	409	0	0	409	409
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	-	-	-	-	-	-
Riserve vita	1.138.247	1.105.794	152	187	1.138.399	1.105.981
Riserva per somme da pagare	22.163	27.529	3	12	22.166	27.541
Riserve matematiche	1.037.875	1.002.231	149	173	1.038.024	1.002.404
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	78.209	76.034	0	2	78.209	76.036
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	-	-	-	-	-	-
di cui passività differite verso assicurati	71.315	68.757	0	0	71.315	68.757
Totale Riserve Tecniche	2.614.191	2.562.045	1.102	1.100	2.615.293	2.563.145

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15
Riserve danni	55.657	56.678	335	342	55.992	57.020
Riserva premi	17.773	17.439	0	0	17.773	17.439
Riserva sinistri	37.884	39.239	335	342	38.219	39.581
Altre riserve	0	0	0	0	0	0
Riserve vita	7.252	6.997	0	0	7.252	6.997
Riserva per somme da pagare	0	0	0	0	0	0
Riserve matematiche	7.222	6.966	0	0	7.222	6.966
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	30	31	0	0	30	31
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	62.909	63.675	335	342	63.244	64.017

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
 Relazione Consolidata al 30 giugno 2016
Dettaglio delle passività finanziarie

(importi in migliaia di euro)

	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico					
	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15
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	58.807	59.412	0	0	58.807	59.412
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	0	0	41.173	42.170	0	0	41.173	42.170
Dalla gestione dei fondi pensione	0	0	17.634	17.242	0	0	17.634	17.242
Da altri contratti	0	0	0	0	0	0	0	0
Depositi ricevuti da riassicuratori	0	0	0	0	14.425	14.425	14.425	14.425
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	79.934	87.882	79.934	87.882
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	70.820	61.092	70.820	61.092
Totale	0	0	58.807	59.412	165.179	163.399	223.986	222.811

Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente e non: ripartizione per livelli di fair value

(importi in migliaia di euro)

	Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15
Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente								
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.201.845	2.087.108	8.708	8.736	79.651	87.315	2.290.204	2.183.159
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	7	10	-	-	-	-	7	10
Attività finanziarie possedute per essere negoziate								
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	58.807	59.412	-	-	-	-	58.807	59.412
Investimenti immobiliari								
Attività materiali								
Attività immateriali								
Totale delle attività valutate al fair value su base ricorrente	2.260.659	2.146.530	8.708	8.736	79.651	87.315	2.349.018	2.242.581
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività finanziarie possedute per essere negoziate								
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	58.440	58.636	367	776	-	-	58.807	59.412
Totale delle passività valutate al fair value su base ricorrente	58.440	58.636	367	776	-	-	58.807	59.412
Attività e passività valutate al fair value su base non ricorrente								
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 rilevato 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						
Esistenza iniziale	87.315								
Acquisti/Emissioni	158								
Vendite/Riacquisti	0								
Rimborsi	-7.822								
Utile o perdita rilevati a conto economico	0								
- di cui utili/perdite da valutazione	0								
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	0								
Trasferimenti nel livello 3	0								
Trasferimenti ad altri livelli	0								
Altre variazioni	0								
Esistenza finale	79.651								

Dettaglio delle voci tecniche assicurative

(Importi in migliaia di euro)

	30/06/2016			30/06/2015		
	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
Gestione danni						
PREMI NETTI	534.279	12.610	521.669	521.022	11.759	509.263
a Premi contabilizzati	536.551	12.944	523.607	535.369	11.618	523.751
b Variazione della riserva premi	2.272	334	1.938	14.347	-141	14.488
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	340.811	6.961	333.850	346.648	16.727	329.921
a Importi pagati	329.147	8.234	320.913	341.540	22.993	318.547
b Variazione della riserva sinistri	17.464	-1.356	18.820	5.967	-8.810	14.777
c Variazione dei recuperi	5.800	-83	5.883	859	-2.544	3.403
d Variazione delle altre riserve tecniche	0	0	0	0	0	0
Gestione Vita						
PREMI NETTI	95.300	613	94.687	128.273	626	127.647
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	100.458	308	100.150	134.972	454	134.518
a Somme pagate	71.761	53	71.708	82.417	99	82.318
b Variazione della riserva per somme da pagare	-5.375	0	-5.375	-537	198	-735
c Variazione delle riserve matematiche	34.465	256	34.209	53.798	167	53.631
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	-393	-1	-392	-706	-10	-696

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

(importi in migliaia di euro)

		Gestione Danni		Gestione Vita	
		30/06/16	30/06/15	30/06/16	30/06/15
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione		106.821	109.005	5.641	6.075
a	Provvigioni di acquisizione	80.093	79.234	2.747	2.560
b	Altre spese di acquisizione	22.787	25.419	2.524	3.127
c	Variazione dei costi di acquisizione differiti	0	-45	21	-27
d	Provvigioni di incasso	3.941	4.397	349	415
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori		-1.666	-2.062	-91	-89
Spese di gestione degli investimenti		1.042	672	106	500
Altre spese di amministrazione		18.093	13.200	3.552	1.513
Totale		124.290	120.815	9.208	7.999

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Relazione Consolidata al 30 giugno 2016

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	83.882	-	83.882
Altri immobili	549.131	-	549.131
Altre attività materiali	7.901	-	7.901
Altre attività immateriali	9.177	-	9.177

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
 Relazione Consolidata al 30 giugno 2016

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

(importi in migliaia di euro)

	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15
Attività in bilancio	41.173	42.170	17.634	17.242	58.807	59.412
Attività infragruppo *	0	0	0	0	0	0
Totale Attività	41.173	42.170	17.634	17.242	58.807	59.412
Passività finanziarie in bilancio	41.173	42.170	17.634	17.242	58.807	59.412
Riserve tecniche in bilancio	0	0	0	0	0	0
Passività infragruppo *	0	0	0	0	0	0
Totale Passività	41.173	42.170	17.634	17.242	58.807	59.412

* 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							
	30/06/2016	31/12/2015	Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
			30/06/2016	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2016	31/12/2015
Attività										
Investimenti posseduti sino alla scadenza	43.732	44.483	47.271	48.044	-	-	1.127	1.242	48.398	49.286
Finanziamenti e crediti	114.288	106.853	-	-	-	-	114.288	106.853	114.288	106.853
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	24.654	24.185	-	-	-	-	24.654	24.185	24.654	24.185
Investimenti immobiliari	83.882	85.584	-	-	-	-	87.500	87.500	87.500	87.500
Attività materiali	549.131	555.282	-	-	-	-	618.001	626.745	618.001	626.745
Totale attività	815.687	816.387	47.271	48.044	-	-	845.570	846.525	892.841	894.569
Passività										
Altre passività finanziarie	165.179	163.399	-	-	-	-	165.179	163.399	165.179	163.399

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

(importi in migliaia di euro)

Denominazione	Dati sintetici economico-finanziari											
	% 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	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.	4,06	4,06	46	9.065	229.520	227.388	-	1.420	223.277	1.140	-	-

(Importi in migliaia di euro)

Denominazione dell'entità strutturata	Ricavi percepiti dall'entità strutturata nel corso del periodo di riferimento	Valore contabile (alla data del trasferimento) delle attività trasferite all'entità strutturata nel corso del periodo di riferimento	Valore contabile delle attività rilevate nel proprio bilancio e relative all'entità strutturata	Corrispondente voce dell'attivo dello Stato Patrimoniale	Valore contabile delle passività rilevate nel proprio bilancio e relative all'entità strutturata	Corrispondente voce del passivo dello Stato Patrimoniale	Esposizione massima al rischio di perdita

Attestazione del Management

Attestazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Cesare Caldarelli e Luca Arensi in qualità, rispettivamente di Direttore Generale 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 semestrale abbreviato nel corso del periodo 1 gennaio 2016 – 30 giugno 2016.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo oltre a quanto già riportato nella Relazione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2016.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1. il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2016:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
 - 3.2. la relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi ed incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 28 luglio 2016

Cesare Caldarelli
Direttore Generale

Luca Arensi
Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

Relazione della Società di Revisione

RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli Azionisti di
VITTORIA ASSICURAZIONI S.p.A.

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative di Vittoria Assicurazioni S.p.A. e controllate (Gruppo Vittoria) al 30 giugno 2016. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

Portata della revisione contabile limitata

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

Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Vittoria al 30 giugno 2016, non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Criteri di redazione

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

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vittorio Frigerio
Socio

Milano, 5 agosto 2016