



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
SOCIETÀ FACENTE PARTE DEL GRUPPO VITTORIA ASSICURAZIONI ISCRITTO ALL'ALBO DEI
GRUPPI ASSICURATIVI N.008
SOGGETTA ALL'ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO DELLA CAPOGRUPPO YAFA
S.P.A.

96° esercizio

Relazione finanziaria
semestrale consolidata
al 30 giugno 2017

Consiglio di Amministrazione
del 27 luglio 2017

Indice

pagina

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

SEMESTRALE CONSOLIDATA ESERCIZIO 2017

Nota sul Gruppo Vittoria Assicurazioni – Forma e contenuto	6
Criteri di valutazione - Altre informazioni significative - Uso di stime	7
Nuovi principi contabili che non sono ancora applicabili	8

Relazione degli Amministratori

Scenario economico e assicurativo	9
Area di Consolidamento	12
Sintesi dei principali dati del Gruppo	13
Andamento del Gruppo	14
Obiettivi strategici	16
Settore Assicurativo	17
Settore Immobiliare	26
Settore Servizi	29
Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili	30
Proventi e oneri da investimenti	37
Passività Finanziarie	38
Gestione dei Rischi	39
Rapporti infragruppo e con parti correlate	42
Fatti di rilievo successivi al primo semestre 2017 e evoluzione prevedibile della gestione	44

Bilancio consolidato semestrale abbreviato – esercizio 2017

Stato Patrimoniale	46
Conto Economico	48
Conto Economico Complessivo	49
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto	50
Rendiconto Finanziario	51

Note esplicative a carattere generale

Partecipazioni consolidate integralmente	52
Partecipazioni consolidate con il metodo del patrimonio netto	53
Informativa per settore geografico (settore secondario)	54

Note esplicative a carattere specifico

Note - Stato Patrimoniale Consolidato	55
Note - Conto Economico Consolidato	73

Altre informazioni	77
--------------------	----

Allegati al Bilancio consolidato semestrale abbreviato	79
--	----

Attestazione del Management	91
Relazione della Società di Revisione	93

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Carlo ACUTIS	Presidente Emerito
Andrea ACUTIS	Presidente
Roberto GUARENA	Vice Presidente
Cesare CALDARELLI	Amministratore Delegato
Adriana ACUTIS BISCARETTI di RUFFIA	Amministratore
Marco BRIGNONE	Amministratore indipendente
Giorgio Roberto COSTA	Amministratore
Lorenza GUERRA SERÀGNOLI	Amministratore indipendente
Giorgio MARSIAJ	Amministratore indipendente
Maria Antonella MASSARI	Amministratore indipendente
Marzia MORENA	Amministratore indipendente
Luca PAVERI FONTANA	Amministratore
Giuseppe SPADAFORA	Amministratore indipendente
Roberta URBAN	Amministratore indipendente
Laura MILANO	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

Claudio RAMPIN	Condirettore Generale
Matteo CAMPANER	Vicedirettore Generale
Paolo NOVATI	Vicedirettore Generale
Luca ARENSI	Direttore Centrale
Maurizio MONTICELLI	Direttore Centrale
Giuseppe TRAVERSO	Direttore Centrale
Enzo VIGHI	Direttore Centrale

SOCIETA' DI REVISIONE

Deloitte & Touche S.p.A.

COMITATO NOMINE E REMUNERAZIONI

Maria Antonella MASSARI	Presidente non esecutivo indipendente
Giuseppe SPADAFORA	non esecutivo indipendente
Roberta URBAN	non esecutivo indipendente

COMITATO CONTROLLO E RISCHI

Giuseppe SPADAFORA	Presidente non esecutivo indipendente
Maria Antonella MASSARI	non esecutivo indipendente
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
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
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
Luca PAVERI FONTANA	non esecutivo
Giuseppe SPADAFORA	non esecutivo indipendente
Roberta URBAN	non esecutivo indipendente

Nota sul Gruppo Vittoria Assicurazioni

Vittoria Assicurazioni S.p.A. fa parte del Gruppo Vittoria Assicurazioni, iscritto all'Albo dei Gruppi Assicurativi di cui all'art. 85 del Codice delle Assicurazioni Private (numero d'ordine 008).

Dal 29 giugno 2017 Vittoria Assicurazioni S.p.A. è soggetta a direzione e coordinamento di Yafa S.p.A., Capogruppo del Gruppo Vittoria Assicurazioni, ed è tenuta all'osservanza dei provvedimenti che la medesima Yafa S.p.A. adotta per l'attuazione della normativa vigente e delle disposizioni impartite dall'IVASS nell'interesse della stabile ed efficiente gestione del Gruppo. Yafa S.p.A., controlla Vittoria Assicurazioni tramite la catena partecipativa costituita da Yafa Holding S.p.A. e Vittoria Capital S.p.A..

Gli ambiti sottoposti alla direzione e coordinamento della Capogruppo Yafa S.p.A. sono individuati nel Regolamento di Gruppo, che disciplina gli obblighi delle società controllate con riferimento alle attività necessarie alla Capogruppo stessa per assolvere i compiti previsti dalla vigente normativa in materia di solvibilità di gruppo, controllo delle operazioni infragruppo e gestione della concentrazione dei rischi. Il Regolamento ha altresì la finalità di lasciare impregiudicati i compiti e le responsabilità del Consiglio di Amministrazione di Vittoria Assicurazioni per quanto riguarda gli indirizzi strategici di propria competenza, in particolare per le decisioni concernenti le strategie di business, nel rispetto degli indirizzi forniti dalla Capogruppo. Il Regolamento prevede una gestione differenziata degli ambiti applicativi del coordinamento infragruppo, delegando a Vittoria Assicurazioni la direzione e coordinamento delle proprie controllate e di tutti i propri presidi di controllo e di gestione dei rischi attualmente implementati secondo quanto definito dal Regolamento 20, spettando invece a Yafa S.p.A., la direzione e coordinamento diretta sulle altre controllate.

La presente Relazione si riferisce ai dati consolidati di Vittoria Assicurazioni S.p.A., la cui area di consolidamento è illustrata graficamente a pagina 12. Pertanto, nel seguito di questo documento, la definizione di Gruppo è riferita a Vittoria Assicurazioni S.p.A. e alle imprese da essa consolidate.

Forma e Contenuto

La relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2017 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).

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

I prospetti contabili, vengono riportati nell'apposito capitolo "Allegati al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato" che è parte integrante della presente relazione. Tali prospetti 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.

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.

Criteria 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 2016, 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.

Uso di stime

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

La valutazione delle riserve tecniche è effettuata dalla funzione attuariale, che esercita inoltre la funzione di controllo in via permanente.

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

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

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

Altre informazioni significative

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.

Nuovi principi contabili che non sono ancora applicabili

IFRS 9 Financial Instruments (replacement of IAS 39). Il 24 luglio 2014 l'International Accounting Standards Board (IASB) ha pubblicato l'International Financial Reporting Standard (IFRS) 9 – Strumenti finanziari. Il Principio pone l'accento sui seguenti aspetti:

- valutazione a *fair value* per tutti gli strumenti che non remunerano esclusivamente il rischio di credito;
- logiche di monitoraggio del rischio di credito (anche per gli strumenti finanziari costituiti da titoli), che consentano la tempestiva identificazione e la corretta valutazione dei segnali di deterioramento anche per fini valutativi;
- adozione di indicatori previsionali (*forward looking*) e presunzioni maggiormente stringenti rispetto alle prassi;
- maggiore correlazione tra rendimento degli strumenti finanziari e rischiosità (approccio di rischio relativo).

L'applicazione è obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2018 a seguito dell'omologazione avvenuta in data 29 novembre 2016. Nel mese settembre 2016 è stato emesso l'emendamento "*Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts Amendments to IFRS 4*" che permette alle imprese di assicurazione di posticipare l'entrata in vigore del principio IFRS 9 (c.d. "*deferral approach*") fino al massimo al 2021 o permette di sospendere a patrimonio netto la maggior volatilità introdotta dal nuovo principio sui singoli titoli (c.d. "*overlay approach*").

Vittoria Assicurazioni, sulla base delle analisi preliminari, ritiene di essere nelle condizioni per applicare il "*deferral approach*" previsto per l'IFRS9. Al momento non dispone di un'analisi sufficientemente attendibile degli impatti applicativi.

IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers. Le analisi qualitative non hanno evidenziato impatti significativi per il Gruppo. L'entrata in vigore è fissata per il 1° gennaio 2018.

IFRS 16 Leases (replacement of IAS 17). Le analisi qualitative non hanno evidenziato impatti significativi per il Gruppo. L'entrata in vigore è fissata per il 1° gennaio 2019.

IFRS 17 Contratti assicurativi. Il 28 maggio 2017 lo IASB ha pubblicato lo standard sui contratti assicurativi, l'IFRS 17. La metodologia di valutazione dello standard, è basata su tre modelli contabili che consentono la stima dei contratti assicurativi a valori correnti:

- modello contabile generale ("*Building Block Approach*") basato sul valore atteso dei flussi di cassa futuri, ponderati e corretti per un fattore di rischio e che prevede la sospensione del profitto atteso ("*Contractual Service Margin*") al momento della sottoscrizione del contratto;
- modello alternativo e semplificato rispetto al modello contabile generale ("BBA") applicabile ai contratti assicurativi aventi un periodo di copertura contrattuale inferiore a un anno;
- modello alternativo al modello contabile generale ("BBA") che si applica per la contabilizzazione dei contratti partecipativi diretti per tenere conto delle commissioni per la gestione degli attivi sottostanti riconosciute alla Compagnia.

Poiché l'entrata in vigore è fissata per il 1° gennaio 2021, lasciando la possibilità dell'applicazione anticipata (se applicati anche l'IFRS 9 e l'IFRS 15), Vittoria Assicurazioni al momento non dispone di un'analisi sufficientemente attendibile degli impatti applicativi.

Relazione degli Amministratori

Scenario economico e assicurativo

Il primo semestre 2017 conferma il rafforzamento dell'**economia mondiale** che secondo le recenti previsioni pubblicate dall'**OECD** (Organisation for Economic Co-operation and Development) dovrebbe crescere del 3,5% a/a (stima precedente 3,4%). La crescita, sebbene rimanga al di sotto delle medie storiche (1987-2007 = 3.9%) e venga confrontata con un dato 2016 basso, appare generalmente diffusa in tutte le aree geografiche ed è principalmente trainata da maggiori investimenti, ripresa del commercio globale (+4,6%) e della domanda di beni (soprattutto "high-tech") e servizi, oltre che dal recupero dei Paesi esportatori di materie prime. La disoccupazione cala ma la crescita dei salari risulta contenuta soprattutto negli Stati Uniti (<0,5%) e nell'area Euro (<0,6%) così come gli indicatori di produttività. In tale contesto i livelli d'inflazione sembrano destinati a rimanere bassi a meno di un incremento significativo dei prezzi delle materie prime.

Gli **Stati Uniti** crescono al 2% a/a confermando le stime di inizio anno ma deludendo per il momento le attese di maggiore crescita legate alla riforma fiscale e a nuovi investimenti infrastrutturali promessi dalla nuova amministrazione Trump. La crescita viene trainata da investimenti in conto capitale, consumi ed esportazioni che beneficiano del generale buon andamento dei commerci internazionali. Dall'inizio dell'anno il mercato del lavoro ha creato 160.000 nuovi posti di lavoro al mese e sembra assorbire bene le richieste di nuovi ingressi sul mercato. Il dato relativo alla disoccupazione cala ulteriormente al 4,6% a fine marzo ed è destinato a raggiungere il 4,3% secondo le ultime previsioni. In un contesto di moderata ma stabile crescita economica e di pieno impiego della forza lavoro, sorprende il dato relativo all'inflazione (PCE Deflator) che rimane sotto le attese (1,4% a fine maggio) e lontano dal target del 2%. Secondo il FOMC tale dato appare peraltro dovuto a fattori temporanei legati ad alcuni prezzi come quelli dei servizi telefonici e ai farmaci nonché alla metodologia di calcolo dello stesso tasso di inflazione che viene determinato sulle medie dei prezzi degli ultimi 12 mesi. Le aspettative sono per un ritorno graduale verso il 2% a/a. Il FOMC procede con la normalizzazione della politica monetaria con un nuovo rialzo del tasso dei FED funds a giugno (a 1-1,25%) e annuncia il programma di riduzione dei reinvestimenti da attuare quest'anno. Il programma prevede la riduzione dei riacquisti gradualmente per minimizzare l'impatto sui mercati. E' atteso un altro rialzo dei tassi a settembre sempre che i dati sull'inflazione migliorino secondo le attese. Cresce peraltro il rischio politico dove la nuova amministrazione sta incontrando difficoltà nell'implementare il suo programma sul fronte domestico e si muove in modo poco prevedibile sul fronte internazionale. Le aspettative di stimolo fiscale sono ora attese per la seconda parte del 2018.

In **Europa** la ripresa economica prosegue a ritmi superiori alle attese registrando un dato a/a pari al 1,9% (la precedente stima del FMI per l'anno 2017 era ferma al 1,7%), trainata soprattutto dal buon andamento degli scambi commerciali internazionali, aspettando il ritorno di maggiori investimenti di capitale e l'aumento dei profitti aziendali peraltro già in corso. Il dato sulla disoccupazione è in calo (9,3% dal 9,6%) ma i salari non aumentano (1,4% a fine marzo contro l'1,6% di inizio anno) e ciò non favorisce i consumi nonostante l'aumento del potere d'acquisto. Il tasso di inflazione rimane sotto le attese e pari all'1,3% a fine giugno (1,1% a fine anno scorso). Le dinamiche salariali sono al centro della politica monetaria della BCE che per il momento non ha cambiato la propria strategia mantenendo tassi bassi e proseguendo nel programma di acquisto dei titoli governativi e corporate. Tuttavia i mercati sembrano già scontare una graduale chiusura del programma di acquisti e successivamente l'inizio di una fase di rialzi dei tassi anche se non prima di 12-18 mesi. L'attuale volatilità dei corsi esprime le differenti vedute degli investitori sulle future politiche monetarie della BCE che peraltro non dovrebbero comportare squilibri economici. Sul fronte politico si registra una riduzione del rischio legato all'emergere dei movimenti euroscettici in Europa Continentale. Le elezioni in Olanda, Francia e Regno Unito hanno evidenziato un rafforzamento delle forze pro-Unione Europea e pro-euro. Il partito conservatore britannico è uscito molto indebolito dalle elezioni

anticipate di giugno. Al momento, i sondaggi di opinione suggeriscono che gli euroscettici usciranno sconfitti anche in Germania e probabilmente anche in Austria nelle prossime elezioni di autunno.

In prospettiva in un contesto economico favorevole i principali rischi potrebbero derivare dall'andamento dei prezzi delle materie prime che potrebbero tornare a scendere per un eccesso d'offerta mettendo in difficoltà i Paesi esportatori e causando un limitato beneficio ai Paesi importatori a causa dell'effetto destabilizzante che ciò potrebbe causare. Un altro rischio potrebbe derivare dall'eccesso di indebitamento del settore privato in Cina che potrebbe sfociare in una crisi finanziaria sulla scia di un nuovo rallentamento economico. Infine va attentamente monitorata l'evoluzione delle manovre politiche sia sul fronte domestico che internazionale da parte degli Stati Uniti i cui impatti potrebbero riflettersi negativamente sul resto del mondo.

Infine per quanto riguarda l'Italia, l'ISTAT prevede per il 2017 un aumento del prodotto interno lordo (Pil) pari all'1,0% in termini reali. Il tasso di crescita è lievemente superiore a quello registrato nel 2016 (+0,9%). La domanda interna al netto delle scorte dovrebbe contribuire positivamente alla crescita del Pil per 1,1 punti percentuali, mentre l'apporto della domanda estera netta in modo marginalmente negativo (-0,1 punti percentuali), nulla la variazione delle scorte. La spesa delle famiglie e delle ISP in termini reali è stimata in aumento dell'1,0%, in rallentamento rispetto al 2016. La crescita dei consumi dovrebbe continuare ad essere alimentata dai miglioramenti del mercato del lavoro, solo parzialmente limitati dal rialzo atteso dei prezzi al consumo. L'attività di investimento è attesa consolidarsi sui ritmi di crescita registrati nel 2016, beneficiando anche degli effetti positivi del mercato del credito derivanti dal proseguimento della politica monetaria espansiva della BCE (+3,0%). Il miglioramento dei livelli occupazionali dovrebbe proseguire nel 2017 (+0,7% in termini di unità di lavoro) ma in decelerazione rispetto agli anni precedenti. La riduzione della disoccupazione osservata negli ultimi anni proseguirebbe anche nel 2017, con un tasso previsto pari all'11,5%. I rischi al ribasso sono costituiti da una più moderata evoluzione del commercio internazionale e dall'eventuale riaccendersi di tensioni sui mercati finanziari.

Per quanto riguarda i dati registrati dai mercati finanziari nel corso della prima metà del 2017 si registra un generale incremento degli indici azionari europei (Euro Stoxx 50: +5,14%, FTSE 100: +2,72%, CAC 40: +5,97%, DAX: +7,84%, FTSE MIB: +9,62%) e americani (in dollari Dow Jones: +8,29%, S&P 500: +8,12%, Nasdaq: +13,62%), un decremento di quelli obbligazionari governativi europei a medio termine (IBOXX € Sov TR 3-5 anni: -1,06%, TR 5-7 anni: -0,50%), un incremento degli indici obbligazionari americani a medio termine (in dollari IBOXX USD Treasuries 3-7 anni: +1,54%) e un incremento degli indici corporate europei a medio e lungo termine (IBOXX € Corp TR 3-5: +0,47% e TR 5-7: +0,72%).

Relativamente all'andamento della valuta europea rispetto alle principali valute mondiali, l'Euro ha registrato un apprezzamento verso il dollaro pari all'8,19%, verso la sterlina del 2,76% e verso lo Yen giapponese del 4,86%.

In merito al mercato assicurativo italiano, si rileva che i premi (in base ai principi contabili italiani) al 31 marzo 2017 (statistica Ania Trends) mostrano, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, un decremento dei Rami Vita del 13,4% e un andamento stabile dei Rami Danni (di cui Responsabilità Civile Auto -3,5%).

Il confronto con i dati di Vittoria Assicurazioni è il seguente:

Settore	Variazione	
	Mercato 31/03/17 rispetto al 31/03/16	Vittoria Assicurazioni 30/06/17 rispetto al 30/06/16
Rami Vita	-13,4%	-3,4%
Rami Danni	-0,1%	+4,6%
di cui RCA	-3,5%	+1,9%

SETTORE IMMOBILIARE

L'andamento del mercato immobiliare nel 2017 sta confermando la crescita intrapresa nel corso dell'ultimo triennio ed un certo fermento rilevato a partire dal 2016, seppur con un rallentamento in termini di compravendite rispetto a quanto registrato nell'esercizio precedente. I prezzi, nel corso del primo semestre, continuano la fase di stagnazione, a conferma di un mercato comunque ancora frenato dalla bassa capacità di acquisto delle famiglie.

Dopo la forte accelerazione negli scambi immobiliari registrata nel 2016 (+18,8%, dopo la crescita dei due anni precedenti, del +5,9% nel 2015 e del +3,5% nel 2014), nei primi mesi del 2017 si è riscontrato un rallentamento della ripresa delle compravendite sia di abitazioni (variazione tendenziale annua +8,6%) che di immobili d'impresa (variazione tendenziale annua +13,4%), nonostante l'*exploit* del settore terziario (19,2%), soprattutto in corrispondenza dei principali mercati. I mercati urbani più dinamici sul fronte residenziale, nel 2016 e nel primo semestre dell'anno in corso, sembrano confermati ed essere Milano e Genova, mentre Torino vede un rallentamento. Sul fronte commerciale si conferma la vivacità di Milano e Genova.

I prezzi delle transazioni sono, come accennato, sostanzialmente fermi: in media, nelle 13 grandi città italiane, nell'ultimo semestre il nuovo ha perso lo 0,5% e l'usato lo 0,6%. Nel nuovo si registrano variazioni positive – seppur modeste – nelle zone di pregio e nei centri di Firenze e Milano, mentre per l'usato meglio Milano e Firenze (-0,2%) rispetto alla media nazionale.

La contrazione dei tempi di vendita delle abitazioni è iniziata debolmente nel 2014 e si sta ancora consolidando. Oggi è pari in media a 7 mesi per il nuovo e 6,7 mesi per l'usato.

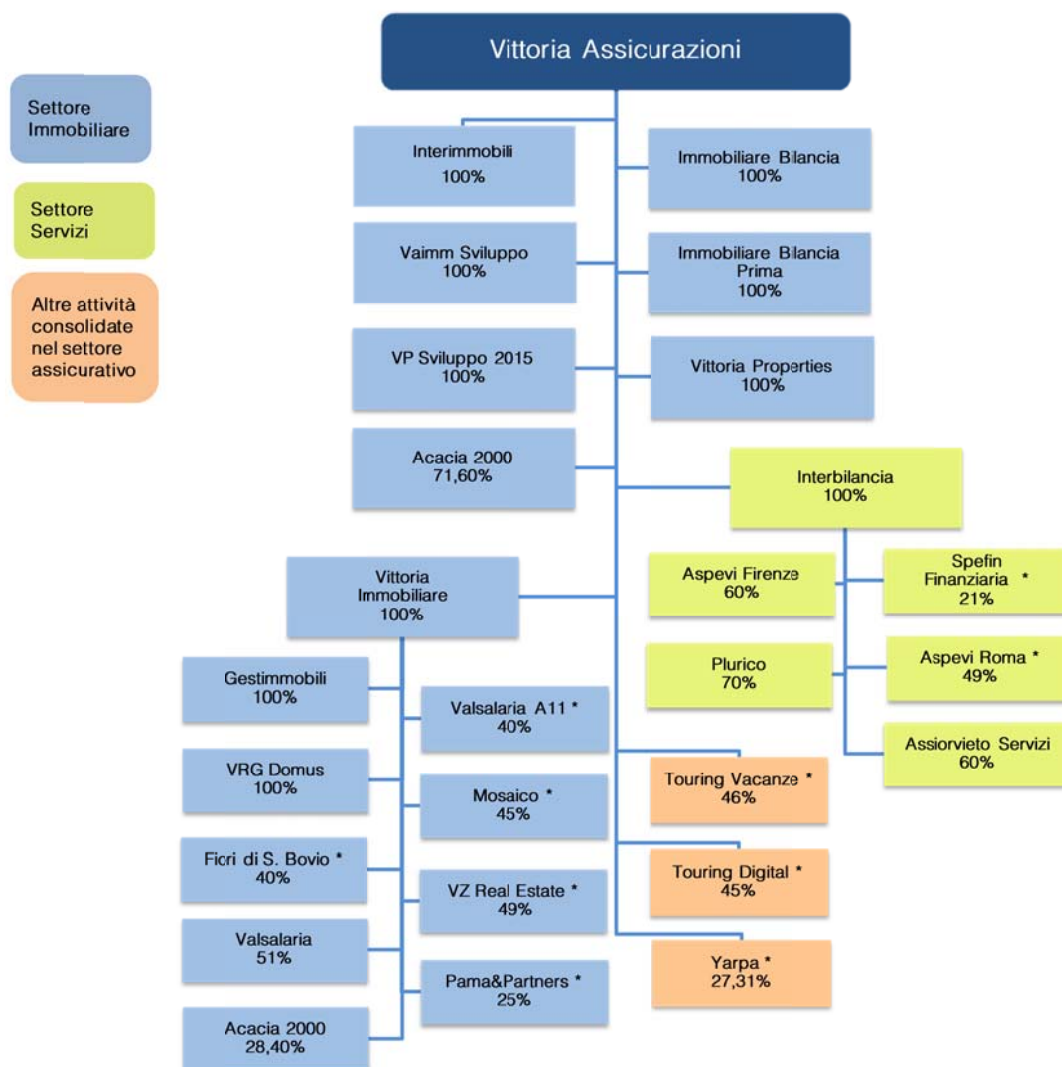
Sul versante delle locazioni, i contratti hanno riguardato 1,7 milioni di immobili, di cui il 79% ad uso abitativo. Le abitazioni oggetto di contratto d'affitto nel 2016 sono state 1,3 milioni, con un'incidenza del 5,6% sullo stock potenzialmente locabile.

È Bologna la città che presenta la maggiore vivacità in termini di turnover dello stock abitativo in affitto, seguita da Firenze, Milano e Torino. Roma si presenta allineata rispetto alla media degli otto mercati principali (10%).

I canoni medi di locazione presentano un'evoluzione positiva in corrispondenza del residenziale di Milano e Roma (con variazioni nell'ultimo semestre pressoché nulle) e del commerciale di Torino.

Le previsioni di crescita del PIL per l'esercizio 2017 (+1%) e le conferme di crescita riviste al rialzo per il prossimo biennio, unitamente alla conferma della moderata ripresa degli investimenti e dei consumi, lasciano presagire una stabilizzazione dei positivi segnali sin qui rilevati a livello macroeconomico.

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.

Sintesi dei principali dati del Gruppo*

importi in milioni di euro

RISULTATI SINGOLI SEGMENTI					
	30/06/2017	30/06/2016	31/12/2016	Δ 30/06/16	Δ 31/12/16
Gestione Danni					
Premi emessi - lavoro diretto Danni	560,9	536,4	1.081,1	4,6%	
Risultato Segmento Danni al lordo imposte	56,8	72,7	194,0	(21,9)%	
(1) - Loss Ratio Conservato	63,9%	64,0%	64,6%	(0,1)	(0,7)
(2) - Combined Ratio Conservato	89,6%	89,4%	89,4%	0,2	0,2
(3) - Expense Ratio Conservato	25,2%	25,2%	24,7%	-	0,5
Gestione Vita					
Premi emessi - lavoro diretto Vita	85,7	95,3	184,7	(10,1)%	
Risultato Segmento Vita al lordo imposte	3,3	1,3	2,2	157,0%	
(4) - Annual Premium Equivalent (APE)	14,0	14,0	28,0	-	
Patrimonio gestito: totale gestioni separate	1.090,1	1.007,8	1.038,9		4,9%
Patrimonio gestito: Classe D	68,0	58,8	56,9		19,5%
Rendimento Gestioni separate: Rendimento Mensile	2,74%	3,01%	3,03%	(0,27)	
Rendimento Gestioni separate: Valore Crescente	4,32%	4,48%	4,61%	(0,16)	
N° agenzie	440	421	430	19	10
Gestione Immobiliare					
Vendite	16,0	12,8	29,9	25,0%	
Margini da trading e di sviluppo	3,1	1,8	1,7	72,2%	
Risultato Netto del Segmento Immobiliare	(0,3)	(1,0)	(4,5)	(70,9)%	
RISULTATI CONSOLIDATI					
	30/06/2017	30/06/2016	31/12/2016	Δ 30/06/16	Δ 31/12/16
Investimenti complessivi	3.447,0	3.354,0	3.348,9		2,9%
Proventi Patrimoniali Netti	24,1	38,0	121,4	(36,6)%	
Risultato Ante Imposte	58,2	70,2	188,6	(17,1)%	
Risultato di Gruppo	41,0	48,9	135,4	(16,2)%	
Patrimonio Netto di Gruppo	766,8	718,7	745,6		2,8%
Patrimonio Netto di Gruppo escluso plus/(minus) latenti	714,0	601,2	687,0		3,9%
N° medio dipendenti	606	612	610	(6)	(4)

Legenda

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

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

* Nel presente documento, la definizione di Gruppo è riferita a Vittoria Assicurazioni S.p.A. e alle imprese da essa consolidate

Andamento del Gruppo

Al 30 giugno 2017 si rileva un utile netto di Gruppo pari a 41.009 migliaia di euro, contro 48.948 migliaia di euro dell'analogo periodo dell'anno 2016 (-16,2%).

Il risultato del segmento assicurativo, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali è pari a 60.073 migliaia di euro (-18,8% rispetto al risultato di 73.999 migliaia di euro registrato al 30 giugno 2016), attribuibile per 56.801 migliaia di euro ai Rami Danni e per 3.272 migliaia di euro ai Rami Vita.

Il risultato risente di minori proventi patrimoniali rispetto al 30 giugno 2016, il quale includeva complessivamente plusvalenze su titoli pari a 7.050 migliaia di euro, riconducibili principalmente al proseguimento della strategia di diversificazione del portafoglio titoli obbligazionari, conclusa nel mese di novembre 2016. Il *combined ratio* conservato dei Rami Danni si presenta sostanzialmente allineato al corrispondente periodo dello scorso esercizio (89,6% contro 89,4% al 30 giugno 2016). I Rami Vita presentano un risultato lordo in incremento da 1.273 migliaia di euro a 3.272 migliaia di euro (+157%).

Grazie al consolidamento e allo sviluppo del portafoglio esistente, i premi complessivi contabilizzati dei Rami Danni al 30 giugno 2017 ammontano a 560.909 migliaia di euro, contro 536.551 migliaia di euro al 30 giugno 2016 (+4,5%).

I premi dei Rami Vita si attestano a 85.685 migliaia di euro, in riduzione del 10,1% rispetto al 30 giugno 2016, per effetto del proseguimento della strategia di contenimento dei prodotti a premi unici rivalutabili collegati a gestioni separate.

Il risultato lordo del segmento immobiliare, benché ancora negativo per 667 migliaia di euro, registra un miglioramento rispetto all'analogo periodo del 2016 (perdita di 3.886 migliaia di euro al 30 giugno 2016). Il risultato beneficia di margini sui rogiti stipulati nel primo semestre 2017 per 3.136 migliaia di euro (1.828 migliaia di euro del 30 giugno 2016).

Il conto economico complessivo di Gruppo al 30 giugno 2017 è pari a 35.317 migliaia di euro, in riduzione del 13,7% rispetto al saldo di 40.906 migliaia di euro registrato al 30 giugno 2016, per l'effetto combinato del trascorrere del tempo che provoca la riduzione del valore dei titoli avvicinandoli al prezzo di rimborso e dell'aumento della curva dei tassi d'interesse che ha condizionato negativamente le variazioni delle plusvalenze non realizzate sui titoli appartenenti al portafoglio obbligazionario.

Gli investimenti complessivi hanno registrato un incremento del 2,9% rispetto alla situazione del 31 dicembre 2016, raggiungendo l'importo di 3.447.024 migliaia di euro, riferiti per 68.030 migliaia di euro (+19,6%) a investimenti con rischio a carico degli Assicurati e per 3.378.994 migliaia di euro (+2,6%) a investimenti con rischio a carico del Gruppo.

I proventi patrimoniali netti, connessi a investimenti con rischio a carico del Gruppo, ammontano a 24.079 migliaia di euro contro 37.971 migliaia di euro dell'analogo periodo dell'anno 2016 (-36,6%). La flessione rispetto al 30 giugno 2016 è dovuta, oltre che alle sopra citate plusvalenze realizzate principalmente su titoli obbligazionari nel primo semestre 2016, ai minori redditi conseguiti a seguito dell'operazione di vendita di titoli effettuata a novembre 2016, nell'ambito della strategia di diversificazione degli investimenti.

Il patrimonio netto di Gruppo ammonta a 766.778 migliaia di euro, in aumento del 2,8% rispetto all'importo di 745.611 migliaia di euro rilevato al 31 dicembre 2016.

Al 30 giugno 2017 Vittoria Assicurazioni S.p.A. presenta un utile netto - secondo i principi contabili italiani - pari a 41.805 migliaia di euro (48.811 migliaia di euro nell'analogo periodo del 2016).

Vittoria Assicurazioni detiene fondi propri ai fini di vigilanza ampiamente sufficienti a coprire il requisito di capitale. L'andamento del primo semestre, consente di confermare il rispetto degli obiettivi del piano comunicato.

L'apporto delle diverse attività svolte dal Gruppo è illustrato nella tabella che segue:

Conto Economico Consolidato Riclassificato per Settore di attività		(importi in migliaia di euro)			
	30/06/17	30/06/16	31/12/16	Δ	
Risultato Lordo Danni (escluso proventi patrimoniali)	53.749	52.541	110.524	+2,3%	
Proventi patrimoniali Danni Lordi	3.052	20.185	83.467	-84,9%	
Risultato Lordo Vita	3.272	1.273	2.155	+157,0%	
Risultato Lordo Assicurativo	60.073	73.999	196.146	-18,8%	
Eliminazioni da consolidamento	(55)	0	4.461	n.s.	
Imposte settore assicurativo	(18.181)	(24.254)	(61.213)	-25,0%	
Apporto netto del Settore Assicurativo all'Utile di Gruppo	41.837	49.745	139.394	-15,9%	
Margini da trading	3.136	1.828	1.725	+71,6%	
Ricavi per servizi immobiliari	1.017	932	2.812	+9,1%	
Costi netti del settore immobiliare	(4.820)	(6.646)	(16.601)	-27,5%	
Risultato Lordo Immobiliare	(667)	(3.886)	(12.064)	-82,8%	
Eliminazioni da consolidamento	(354)	(324)	(829)	+9,3%	
Imposte e Interessenze di Terzi	874	2.941	8.062	-70,3%	
Risultato Netto Settore Immobiliare	(147)	(1.269)	(4.831)	-88,4%	
Quota di pertinenza degli Assicurati Vita al netto del beneficio fiscale	(136)	298	331	n.s.	
Apporto netto del Settore Immobiliare all'Utile di Gruppo	(283)	(971)	(4.500)	-70,9%	
Apporto netto del Settore Servizi all'Utile di Gruppo	(395)	174	473	n.s.	
Utile (Perdita) delle attività operative cessate	(150)	0	0	n.s.	
Utile Netto di Gruppo	41.009	48.948	135.367	-16,2%	
Altre componenti del conto economico complessivo	(5.692)	(8.042)	(66.735)	-29,2%	
Risultato netto di Gruppo del conto economico complessivo	35.317	40.906	68.632	-13,7%	

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 in campo assicurativo, maturata dal 1921 ad oggi, per la tutela delle persone, della famiglia e delle aziende.

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

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

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

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

Accanto alla gestione assicurativa, Vittoria Assicurazioni attua delle politiche di investimento coerenti con il proprio profilo di rischio/rendimento nell'ambito dell'obiettivo definito dal Risk Appetite (Propensione al rischio). La gestione degli investimenti, guidata dal profilo delle passività assicurative, pone particolare attenzione alla tutela della solidità patrimoniale della Società.

Settore Assicurativo

Il risultato lordo del segmento assicurativo, evidenziato nel conto economico per settore, è pari a 60.073 migliaia di euro (73.999 migliaia di euro al 30 giugno 2016 con un decremento del 18,8%) 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 2017 è pari a 646.594 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 2017 E 2016

LAVORO DIRETTO E INDIRETTO

(importi in migliaia di euro)

	30/06/2017	30/06/2016	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio	
				2017	2016
Lavoro Diretto Italiano					
Rami Vita					
I Assicurazioni sulla durata della vita umana	73.526	93.056	-21,0	11,4	14,7
IV Assicurazioni malattia	405	315	28,6	0,1	0,0
V Assicurazioni di capitalizzazione	11.754	1.928	n.s.	1,8	0,3
Rami Vita	85.685	95.299	-10,1	13,3	15,0
Rami Danni					
Totale Rami Elementari	151.685	139.318	8,9	23,5	22,1
Totale Rami Speciali	3.709	4.158	-10,8	0,6	0,7
Totale Rami Auto	405.470	392.958	3,2	62,6	62,2
Rami Danni	560.864	536.434	4,6	86,7	85,0
Totale Lavoro Diretto	646.549	631.733	2,3	100,0	100,0
Lavoro Indiretto Italiano					
Rami Danni	45	117	-61,5	0,0	0,0
Totale Lavoro Indiretto	45	117	-61,5	0,0	0,0
Totale complessivo	646.594	631.850	2,3	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 8.641 migliaia di euro (2.318 migliaia di euro al 30 giugno 2016).

L'incidenza dei costi di struttura sulla raccolta complessiva assicurativa del lavoro diretto, migliora rispetto all'analogo periodo del 2016, passando dall'8,5% all'8,3%.

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	35	44.939		5.651	
Friuli Venezia Giulia	7	5.206		461	
Liguria	15	22.750		2.268	
Lombardia	108	108.213		34.038	
Piemonte	51	48.429		3.648	
Trentino Alto Adige	9	6.163		549	
Valle d'Aosta	1	2.089		136	
Veneto	39	32.481		3.903	
Totale Nord	265	270.270	48,2	50.654	59,1
CENTRO					
Abruzzo	12	26.267		2.692	
Lazio	29	55.559		9.694	
Marche	18	20.120		1.988	
Toscana	51	63.246		5.103	
Umbria	15	27.037		2.648	
Totale Centro	125	192.229	34,3	22.125	25,8
SUD E ISOLE					
Basilicata	4	5.228		527	
Calabria	2	1.659		17	
Campania	13	21.581		1.368	
Molise	2	3.105		88	
Puglia	6	14.188		8.646	
Sardegna	11	21.316		585	
Sicilia	12	31.267		1.675	
Totale Sud e Isole	50	98.344	17,5	12.906	15,1
Totale ITALIA	440	560.843	100,0	85.685	100,0
Francia (attività in regime di L.P.S.)	0	21	0,0	0	0,0
TOTALE GENERALE	440	560.864		85.685	

Nel corso del semestre sono state costituite 10 nuove Agenzie e 11 sono state riorganizzate.

Rami Vita

Contratti assicurativi e contratti di investimento dei Rami Vita

La gamma dei prodotti attualmente distribuiti da Vittoria Assicurazioni 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 e prodotti multiramo, i quali rappresentano una nuova soluzione di investimento che coniuga il potenziale di rendimento derivante da fondi azionari (Ramo III) e la sicurezza della gestione separata (Ramo I). Prosegue la strategia di contenimento dei prodotti a premi unici rivalutabili collegati a gestioni separate. Nei comparti commercializzati sono comprese attualmente 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, 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 85.685 migliaia di euro (95.299 migliaia di euro al 30 giugno 2016) e sono così ripartiti:

	(importi in migliaia di euro)				
	30/06/2017	30/06/2016	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio	
				2017	2016
Premi Ricorrenti	62.376	21.535	189,7	72,8	22,6
Premi unici	23.309	73.764	-68,4	27,2	77,4
Totale Rami Vita	85.685	95.299	-10,1	100,0	100,0

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)		
	30/06/2017	30/06/2016	Var. %
Sinistri	12.494	10.050	24,3
Capitali e Rendite maturati	25.821	31.257	(17,4)
Riscatti	20.236	24.198	(16,4)
Totale	58.551	65.505	(10,6)

Rami Danni

Premi

I premi emessi del lavoro diretto ammontano a 560.864 migliaia di euro (536.434 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'esercizio precedente) in incremento del 4,6%.

Andamento tecnico

RAMI ELEMENTARI

I premi del comparto registrano un incremento pari all'8,9% (1,8% al 30 giugno 2016), grazie anche agli effetti delle azioni di sviluppo delle coperture assicurative dei clienti in portafoglio con la sola polizza auto.

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

L'analisi per Ramo evidenzia:

Infortuni: i premi registrano un incremento dell'11,9% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, grazie anche al *cross selling* generato dalla vendita della garanzia infortuni ai già clienti auto.

Il risultato tecnico, pur in presenza di una maggiore incidenza dei sinistri gravi, è positivo e in ulteriore miglioramento rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente.

Malattia: i premi registrano un incremento del 6,9% con un risultato tecnico positivo, in linea con il corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Incendio ed elementi naturali: i premi registrano uno sviluppo del 6,8%.

Il risultato tecnico, pur mantenendosi positivo, è in riduzione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, principalmente per una maggiore incidenza dei sinistri da fenomeno atmosferico e di eccezionali sinistri gravi da incendio che hanno colpito rischi già in corso nei precedenti esercizi.

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 5,1%. Il risultato tecnico è positivo, in netto miglioramento rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Responsabilità Civile Generale: i premi risultano in aumento del 5,1%. Il saldo tecnico è in miglioramento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, pur in presenza di una maggiore incidenza dei sinistri gravi, grazie agli effetti delle costanti azioni di riforma di portafoglio anche con riferimento al segmento della R.C. professionale.

Perdite pecuniarie di vario genere: i premi contabilizzati, che comprendono principalmente garanzie accessorie legate all'auto, registrano un incremento del 13,1%. 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 10,8% e il saldo tecnico è positivo in ulteriore miglioramento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente.

RAMI SPECIALI

I Rami Speciali mostrano un risultato tecnico positivo.

I premi registrano una flessione del 10,8% (-33,8% nell'analogo periodo dell'esercizio precedente).

Corpi di veicoli marittimi, ferroviari, lacustri, fluviali: i premi registrano un incremento del 13,0% con un saldo tecnico che si mantiene positivo.

Merci trasportate: i premi contabilizzati registrano un incremento del 27,3%, grazie anche alle azioni di sviluppo sulle aziende di trasporto già clienti per il Ramo Auto.

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 i quali prosegue la programmata riduzione dello sviluppo, coerente con una sempre più accurata selezione dei rischi. Il volume premi risente delle sempre più rigorose regole di rimborso in caso di estinzione anticipata del finanziamento posto alla base della copertura assicurativa.

Il saldo tecnico è positivo, in netto miglioramento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Cauzione: i premi contabilizzati registrano un decremento del 25,3%, dovuto sia al proseguimento della rigorosa politica di sottoscrizione, sia alle incertezze di mercato nel mondo degli appalti. Il risultato tecnico è positivo, in netto miglioramento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

RAMI AUTO

I Rami Auto registrano un risultato tecnico positivo.

I premi registrano un incremento del 3,2% (+0,2% nell'analogo periodo dell'esercizio precedente).

Corpi di veicoli terrestri: i premi evidenziano un incremento del 9,1%; prosegue la politica di sviluppo dei clienti già acquisiti nel ramo R.C. Auto.

Il risultato tecnico si mantiene positivo, pur in lieve flessione rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, principalmente per una maggiore incidenza dei sinistri derivanti da fenomeni atmosferici.

Responsabilità Civile Autoveicoli terrestri - Veicoli marittimi, lacustri, fluviali: i premi registrano un incremento del 1,9%.

Il risultato tecnico, in flessione rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, si mantiene positivo (pur in presenza di un mercato Auto in cui si continua ad assistere ad una riduzione del premio medio pagato dagli assicurati e ad una frequenza sinistri non più in calo), grazie alle costanti azioni di selezione del portafoglio, le politiche tariffarie e la corretta gestione dei sinistri.

Assistenza: i premi registrano un incremento del 10,2% con un risultato tecnico che si mantiene positivo.

Sinistri

Sinistri denunciati

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

Sinistri denunciati - lavoro diretto

	Numero di Sinistri denunciati		Variazione %	Numero di Sinistri denunciati Senza seguito		Variazione %	Numero di Sinistri denunciati Chiusi		Variazione %
	30/06/2017	30/06/2016		30/06/2017	30/06/2016		30/06/2017	30/06/2016	
Totale Rami Elementari	24.866	24.071	3,30%	2.924	3.027	-3,40%	11.249	10.586	6,26%
Totale Rami Speciali	420	558	-24,73%	65	71	-8,17%	54	33	62,50%
Totale Rami Auto	129.504	117.605	10,12%	9.233	9.109	1,36%	82.200	72.090	14,02%
Totale Rami Danni	154.790	142.235	8,83%	12.222	12.207	0,12%	93.503	82.709	13,05%

Nei Rami Auto sono pervenute n. 58.246 denunce riferite a "CARD gestionali" (+3,7% rispetto al 30 giugno 2016) il cui costo complessivo, al netto del recupero del forfait a carico delle compagnie debitorie, risulta pari a 27.602 migliaia di euro (+19,3% rispetto al 30 giugno 2016).

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 30/06/2017			Sinistri recuperati dai riassicuratori	Sinistri pagati 30/06/2016			Sinistri recuperati dai riassicuratori	Var. sinistri lordi %	Var. recuperi dai riassicuratori %
	Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale		Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale			
Totale Rami Elementari	15.425	39.034	54.459	1.049	13.489	30.623	44.111	1.716	23,5	-38,9
Totale Rami Speciali	267	5.535	5.802	1.757	121	8.592	8.713	3.359	-33,4	-47,7
Totale Rami Auto	86.516	191.256	277.772	5.023	95.649	173.280	268.929	3.159	3,3	59,0
Totale Rami Danni	102.208	235.825	338.033	7.829	109.258	212.495	321.753	8.234	5,1	-4,9

Il costo sostenuto nel corrente semestre per il fondo di garanzia delle vittime della strada è pari a 7.955 migliaia di euro, contro 7.814 migliaia di euro del 30 giugno 2016.

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		
	30/06/2017	30/06/2016	31/12/2016	30/06/2017	30/06/2016	31/12/2016
Infortunati	27,08	28,24	57,58	43,29	48,32	66,31
Malattia	69,41	67,48	83,74	64,73	57,47	77,56
Corpi veicoli terrestri	71,24	73,24	85,07	65,72	72,76	80,33
Incendio ed elementi naturali	54,77	55,62	83,27	59,97	62,39	74,29
Altri danni ai beni - furto	65,51	62,18	87,53	74,61	78,88	86,20
R.C. Autoveicoli terrestri	65,82	64,65	75,52	52,44	50,03	67,82
R.C. Generale	43,34	45,01	71,13	24,40	27,11	37,35

Riassicurazione

RAMI VITA

Riassicurazione passiva

Con riferimento al Ramo "I" si segnalano un trattato Eccesso sinistri e un trattato Quota pura premio commerciale, ancora attivo per cessioni effettuate nel 1997.

I premi ceduti nel primo semestre 2017 ammontano a 553 migliaia di euro (613 migliaia di euro al 30 giugno 2016).

Riassicurazione attiva

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

RAMI DANNI

Riassicurazione passiva

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

Tra le principali coperture riassicurative si segnalano trattati:

Eccesso sinistri: nei Rami Infortuni, Corpi di veicoli terrestri, Corpi di veicoli Marittimi, Merci Trasportate, Incendio ed Elementi Naturali, R.C. Autoveicoli Terrestri e R.C. Generale;

Quota pura: nei Rami Cauzione, Tutela Legale, Assistenza e Altri Danni ai beni in relazione alle garanzie Grandine, Rischi Tecnologici e Postuma decennale.

I premi ceduti nel primo semestre 2017 ammontano a 11.733 migliaia di euro (12.945 migliaia di euro al 30 giugno 2016).

Riassicurazione attiva

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

Con riferimento al rischio di credito, si segnala che Vittoria Assicurazioni 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 / Fitch / A.M. Best	Rapporti di C/Corrente e C/Deposito	Riserve tecniche di riassicurazione attiva e passiva	Totale rapporti patrimoniali netti	% composizione
AA+	37	685	722	1,7
AA	-42	202	160	0,4
AA-*	-12.714	36.825	24.111	59,0
A+	-638	2.768	2.130	5,2
A*	-1.612	5.855	4.243	10,4
A3****	-995	6.372	5.377	13,2
A-***	-29	2.432	2.403	5,9
Senza rating	-793	2.519	1.726	4,2
Totale	-16.786	57.658	40.872	100,0

* di cui fornito da A.M. Best 2.417 migliaia di euro

** di cui fornito da Fitch -11 migliaia di euro

*** di cui fornito da Fitch 39 migliaia di euro

**** fornito da Moody's

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 Auto è stato introdotto un nuovo prodotto Altri Rischi Diversi denominato "Autosicura", il quale si affianca all'attuale prodotto Altri Rischi diversi e che prevede esclusivamente la riparazione del veicolo presso una carrozzeria convenzionata.

Nei Rami Vita, è stata avviata la commercializzazione di nuovi prodotti:

- la multiramo a vita intera Vittoria InvestiMeglio-MultiRamo OPEN, tariffa a premio unico e versamenti aggiuntivi legati al Fondo a Gestione Separata "Vittoria Obiettivo Crescita" e a Fondi OICR;
- Vittoria Formula Rendita Plus, prodotto di Ramo I a premio unico che garantisce una rendita rivalutabile sulla base della Gestione Separata Obiettivo Crescita in caso di sopravvivenza, ed un capitale decrescente in caso di decesso costituito dal premio versato al netto delle rate di rendita già percepite;
- Vittoria Tutela Futuro - Doppia Protezione, prodotto di Ramo I con facoltà di scelta da parte del contraente tra una copertura a capitale costante e premi annui variabili e una copertura a capitale decrescente e premi annui costanti.

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 54.181 migliaia di euro, sostanzialmente in linea con quanto rilevato nell'analogo periodo dell'esercizio precedente, pari a 53.827 migliaia di euro.

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	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Costo del lavoro	28.252	27.134	4,1%
Spese varie	21.444	20.649	3,9%
Ammortamenti	4.485	6.044	-25,8%
Totale Costi per natura	54.181	53.827	0,7%

I costi di struttura registrano un'incidenza sulla raccolta complessiva assicurativa (lavoro diretto) del 8,3% (8,5% al 30 giugno 2016).

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 667 migliaia di euro (perdita di 3.886 migliaia di euro al 30 giugno 2016) e evidenzia componenti economici che, al lordo delle elisioni per operazioni infragruppo, comprendono:

- ricavi sulle vendite rogitate per 16.009 migliaia di euro (12.803 migliaia di euro al 30 giugno 2016);
- margini su immobili per attività di trading e di sviluppo pari a 3.136 migliaia di euro (1.828 migliaia di euro al 30 giugno 2016);
- ricavi per servizi di intermediazione e gestione per 639 migliaia di euro, servizi amministrativi, gestionali e tecnici per 378 migliaia di euro e fitti attivi per 669 migliaia di euro, per complessivi 1.686 migliaia di euro (1.371 migliaia di euro al 30 giugno 2016);
- oneri finanziari per 241 migliaia di euro (1.094 migliaia di euro al 30 giugno 2016).

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 1.214 migliaia di euro (1.195 migliaia di euro al 30 giugno 2016) e le rimanenze finali ammontano a 15.017 migliaia di euro (16.031 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

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 2.943 migliaia di euro (646 migliaia di euro al 30 giugno 2016). Presenta rimanenze finali pari a 27.103 migliaia di euro (29.013 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

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 attuazione 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.

Presenta rimanenze finali pari a 55.909 migliaia di euro (52.928 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

Acacia 2000 S.r.l. – Milano

Partecipazione diretta del 71,60% e del 28,40% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

La Società nel 2016 ha concluso 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 11.023 migliaia di euro (7.779 migliaia di euro al 30 giugno 2016) e le rimanenze finali ammontano a 201.366 migliaia di euro (209.912 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

V.R.G. Domus S.r.l. – Torino

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

La Società presenta rimanenze finali pari a 12.517 migliaia di euro (12.306 migliaia di euro al 31 dicembre 2016), 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 48.891 migliaia di euro, invariate rispetto al 31 dicembre 2016).

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 325 migliaia di euro (806 migliaia di euro al 30 giugno 2016) e le rimanenze finali ammontano a 2.403 migliaia di euro (2.685 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

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 505 migliaia di euro (595 migliaia di euro al 30 giugno 2016). Le rimanenze finali ammontano a 51.731 migliaia di euro (50.865 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

Attività di intermediazione

In questo comparto opera la seguente Società:

Interimmobili S.r.l. – Roma

Partecipazione diretta del 100%

La Società, nella sua opera di intermediazione immobiliare, ha conseguito ricavi per provvigioni pari a 961 migliaia di euro (927 migliaia di euro al 30 giugno 2016), al lordo delle elisioni infragruppo. Nel semestre la Società ha proseguito l'intermediazione delle vendite di immobili principalmente in Roma, Torino e Milano sulla base dei mandati di vendita conferiti dalle Società del Gruppo e da primari investitori istituzionali e imprese di costruzione.

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 780 migliaia di euro (768 migliaia di euro al 30 giugno 2016).

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	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Costo del lavoro	1.663	2.048	-18,8%
Spese varie	3.340	3.645	-8,4%
Ammortamenti	482	407	18,4%
Totale Costi per natura	5.485	6.100	-10,1%

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 609 migliaia di euro (225 migliaia di euro al 30 giugno 2016).

I servizi resi nel semestre dalle Società del Gruppo, al lordo delle prestazioni infrasettoriali, ammontano a 1.278 migliaia di euro (2.662 migliaia di euro al 30 giugno 2016); tali ricavi comprendono 1.233 migliaia di euro per provvigioni e servizi resi a Vittoria Assicurazioni (2.609 migliaia di euro al 30 giugno 2016).

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	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Costo del lavoro	156	375	-58,4%
Spese varie	304	499	-39,1%
Ammortamenti	17	18	-5,6%
Totale Costi per natura	477	892	-46,5%

La generale riduzione dei costi rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente è ascrivibile principalmente al deconsolidamento di Aspevi Roma S.r.l. a seguito della cessione a terzi del 51% avvenuta nel mese di novembre 2016.

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

Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili

Gli investimenti, le disponibilità liquide e gli immobili hanno raggiunto il valore di 3.447.024 migliaia di euro con un incremento del 2,9% rispetto al 31 dicembre 2016. La loro costituzione risulta dallo schema sottostante:

				(importi in migliaia di euro)		
INVESTIMENTI - DISPONIBILITA' LIQUIDE - IMMOBILI		30/06/2017	31/12/2016	Variazione		
A	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	19.655	20.138	-2,4%		
B	Investimenti posseduti sino alla scadenza	43.512	44.268	-1,7%		
	Finanziamenti e crediti	165.733	128.677	28,8%		
	- Depositi di riassicurazione	149	149			
	- Altri finanziamenti e crediti	165.584	128.528			
C	Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.125.109	2.208.766	-3,8%		
	- Azioni e quote	104.136	103.058			
	- Quote di OICR	340.050	82.430			
	- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.680.923	2.023.278			
	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	68.036	56.872	19,6%		
D	Attività finanziarie possedute per negoziazione	6	6	0,0%		
	- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso possedute per negoziazione	6	6			
E	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	68.030	56.866	19,6%		
	- Investimenti con rischio a carico Assicurati	68.030	56.866			
	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	400.340	262.936	52,3%		
F	Totale Immobili	624.639	627.290	-0,4%		
	Investimenti immobiliari	95.632	89.428	6,9%		
	Immobili	529.007	537.862	-1,6%		
	- Immobili in costruzione	49.351	47.376			
	- Immobili detenuti per trading	365.586	375.256			
	- Immobili strumentali	114.070	115.230			
	TOTALE INVESTIMENTI	3.447.024	3.348.947	2,9%		
di cui						
	investimenti con rischio a carico del Gruppo	3.378.994	3.292.081	2,6%		
	investimenti con rischio a carico degli Assicurati	68.030	56.866	19,6%		

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				
	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	
	Investimenti immobiliari	95.632	89.428	-	-	-	-	-	-	95.632	89.428	-	-
Partecipazioni in controllate	511.109	506.609	-	-	-	-	-511.109	-506.609	-	-	-	-	
Partecipazioni in collegate e joint venture	18.119	19.071	64.715	64.329	1.090	654	-64.269	-63.916	19.655	20.138	-	-	
Investimenti posseduti sino alla scadenza	43.512	44.268	-	-	-	-	-	-	43.512	44.268	-	-	
Depositi di riassicurazione	149	149	-	-	-	-	-	-	149	149	-	-	
Altri finanziamenti e crediti	152.108	128.986	31.476	19.542	-	-	-18.000	-20.000	165.584	128.528	-	-	
Attività finanziarie disponibili per la vendita:													
Azioni e quote	104.071	102.993	39	39	26	26	-	-	104.136	103.058	-	-	
Quote di OICR	340.050	82.430	-	-	-	-	-	-	340.050	82.430	-	-	
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.680.923	2.023.278	-	-	-	-	-	-	1.680.923	2.023.278	-	-	
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico:													
Investimenti con rischio a carico Assicurati	68.030	56.866	-	-	-	-	-	-	68.030	56.866	-	-	
Attività finanziarie possedute per negoziazione:													
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6	6	-	-	-	-	-	-	6	6	-	-	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	365.381	225.576	32.083	34.243	2.876	3.117	-	-	400.340	262.936	-	-	
Immobili in costruzione	-	-	49.351	47.376	-	-	-	-	49.351	47.376	-	-	
Immobili detenuti per trading	-	-	356.493	366.163	-	-	9.093	9.093	365.586	375.256	-	-	
Immobili strumentali	83.913	85.436	30.157	29.794	-	-	-	-	114.070	115.230	-	-	
Totale	3.463.003	3.365.096	564.314	561.486	3.992	3.797	-584.285	-581.432	3.447.024	3.348.947	-	-	

Investimenti con rischio a carico del Gruppo

Gli investimenti con rischio a carico del Gruppo ammontano a 3.378.994 migliaia di euro (3.292.081 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

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

A) Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Tra le principali società collegate del Gruppo si segnala la partecipazione diretta del 27,31% in Yarpa S.p.A., Società che svolge sia il ruolo di holding, detenendo in portafoglio stabili partecipazioni, sia il ruolo di fornitore di 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 2017 la Società rileva un patrimonio netto di Gruppo pari a 40.484 migliaia di euro (44.547 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

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

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 492.750 migliaia di euro;
- acquisto di SICAV azionarie con strategia long/short per 10.000 migliaia di euro;
- acquisto di titoli di emittenti statali, enti locali e sovranazionali appartenenti all'area euro per 99.331 migliaia di euro;
- acquisto di titoli di emittenti corporate appartenenti all'area euro per 85.334 migliaia di euro;
- acquisto di ETF azionari area euro per 20.000 migliaia di euro;
- versamenti per 226.057 migliaia di euro in fondi specializzati in *loan* bancari, investimenti in infrastrutture, *private debt* e *direct lending* e ricevuti rimborsi per 895 migliaia di euro;
- versamenti per 2.356 migliaia di euro per richiamo di capitale relativi a fondi mobiliari chiusi di diritto italiano gestiti da Yarpa Investimenti SGR S.p.A., controllata italiana della collegata Yarpa S.p.A. e ricevuti rimborsi per 1.181 migliaia di euro;
- versamenti per 1.902 migliaia di euro a F.I.A. (Fondi di Investimento Alternativi) azionari chiusi per richiamo di capitale e ricevuti rimborsi per 118 migliaia di euro;
- ricevuto rimborso parziale di un investimento in un fondo immobiliare chiuso italiano per 670 migliaia di euro.

In attesa di informazioni più puntuali sull'effettivo valore dell'investimento nel Fondo Atlante, si è ritenuto opportuno prevedere un fondo rischi a copertura di future perdite durevoli di valore, stimato sulla base delle informazioni fornite dalla società di gestione.

F) Immobili:

Il patrimonio immobiliare al 30 giugno 2017 ammonta a 624.639 migliaia di euro.

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 31/12/2016	89.428	47.376	375.256	115.230	627.290
Acquisizioni					
- MILANO - Parco Vittoria (tramite Acacia 2000 S.r.l.)			347		347
- TORINO - Via Pasteur (tramite Vittoria Assicurazioni S.p.A.)	2.932				2.932
- TORINO - Corso Francia (tramite Vittoria Assicurazioni S.p.A.)	5.139				5.139
- SAN DONATO MILANESE (MI) - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			16		16
- SAN DONATO MILANESE (MI) - (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			10		10
- SAN DONATO MILANESE (MI) - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			24		24
- ROMA - (tramite Valsalaria S.r.l.)			1		1
- ROMA - Via Guattani - (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			141		141
- TORINO - Via Barbaroux - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			9		9
- GENOVA - Via Venezia (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			6		6
- MILANO - Via Adamello (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			15		15
- PESCHIERA BORROMEO (MI) - (tramite VP Sviluppo S.r.l.)		1.290	34		1.324
- PESCHIERA BORROMEO (MI) (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			2.433		2.433
- PAVIA - Via Gambolò - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			7		7
- TORINO - Corso Cairoli (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			3		3
- FIRENZE - Viale Michelangelo (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			101		101
- ROMA - Via Meliconi (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			57		57
- ROMA - Via della Vignaccia (tramite VRG Domus S.r.l.)		212			212
- PARMA - (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)		473			473
- TORINO - (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)				688	688
- Altri acquisti e costi incrementativi (operazioni diverse)			-	567	567
Totale acquisti	8.071	1.975	3.204	1.255	14.505
Vendite:					
- MILANO - Parco Vittoria (tramite Acacia 2000 S.r.l.)			(11.023)		(11.023)
- TORINO - Via Barbaroux (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			(1.179)		(1.179)
- ROMA - (tramite Valsalaria S.r.l.)			(325)		(325)
- TORINO - Villarfochiardo (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			(26)		(26)
- PESCHIERA BORROMEO (MI) - (tramite VP Sviluppo S.r.l.)			(505)		(505)
- MILANO - San Donato Milanese (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			(9)		(9)
- MILANO - San Donato Milanese (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			(661)		(661)
- PADOVA - Via Buzzacarini (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			0		0
- FIRENZE - Viale Michelangelo (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			(2.282)		(2.282)
Totale vendite	-	-	(16.010)	-	(16.010)
Ammortamenti	(1.867)			(2.338)	(4.205)
Altri movimenti				(77)	(77)
Margini Rilevati		-	3.136		3.136
Saldi al 30/06/2017	95.632	49.351	365.586	114.070	624.639

La voce "Investimenti immobiliari" accoglie principalmente gli immobili detenuti da Vittoria Assicurazioni a destinazione terziario dell'area Portello, dati in locazione. Si segnala che nel corso dell'esercizio sono stati acquistati due immobili siti in Torino, dati in locazione.

Composizione Portafoglio Titoli

Le tabelle che seguono evidenziano i valori contabili della composizione del portafoglio titoli con rischio a carico del Gruppo (portafoglio Danni e portafoglio Vita), al netto delle partecipazioni in collegate e joint venture, distinto per natura dell'investimento (titoli di debito, titoli di capitale e quote di OICR) e forniscono alcune indicazioni in merito all'esposizione dei rischi finanziari e all'incertezza dei flussi.

PORTAFOGLIO RAMI DANNI

(importi in migliaia di euro)

Natura dell'investimento	Valore di bilancio al 30/06/2017	% di composizione	Valore di bilancio al 31/12/2016	% di composizione
TITOLI DI DEBITO	776.274	73,9%	1.043.713	88,2%
Titoli di Stato quotati:	642.510	61,2%	975.282	82,4%
a tasso fisso	642.510	61,2%	975.282	82,4%
Titoli Corporate quotati:	133.633	12,7%	68.290	5,8%
a tasso fisso	132.619	12,6%	67.275	5,7%
a tasso variabile	1.014	0,1%	1.015	0,1%
Titoli Corporate non quotati:	131	0,0%	141	0,0%
a tasso fisso	131	0,0%	141	0,0%
di cui				
Totale Titoli a tasso fisso	775.260	99,9%	1.042.698	99,9%
Totale Titoli a tasso variabile	1.014	0,1%	1.015	0,1%
Totale titoli di debito	776.274	100,0%	1.043.713	100,0%
di cui				
Totale Titoli quotati	776.143	100,0%	1.043.572	100,0%
Totale Titoli non quotati	131	0,0%	141	0,0%
Totale titoli di debito	776.274	100,0%	1.043.713	100,0%
TITOLI DI CAPITALE	104.136	9,9%	103.058	8,7%
azioni quotate	10.581	1,0%	9.503	0,8%
azioni e quote non quotate	93.555	8,9%	93.555	7,9%
QUOTE OICR	169.773	16,2%	36.194	3,1%
TOTALE	1.050.183	100,0%	1.182.965	100,0%

Il portafoglio titoli a reddito fisso dei Rami Danni ha una *duration* di 1,9 anni.

PORTAFOGLIO RAMI VITA

(importi in migliaia di euro)

Natura dell'investimento	Valore di bilancio al 30/06/2017	% di composizione	Valore di bilancio al 31/12/2016	% di composizione
TITOLI DI DEBITO	948.167	84,7%	1.023.839	95,7%
Titoli di Stato quotati:	875.108	78,3%	983.527	91,9%
a tasso fisso	829.465	74,2%	951.792	88,9%
a tasso variabile	45.643	4,1%	31.735	3,0%
Titoli di Stato non quotati:	-	0,0%	972	0,1%
a tasso variabile	-	0,0%	972	0,1%
Titoli Corporate quotati:	72.191	6,4%	39.340	3,7%
a tasso fisso	68.753	6,1%	35.938	3,4%
a tasso variabile	3.438	0,3%	3.402	0,3%
Titoli Corporate non quotati:	868	0,0%	-	0,0%
a tasso variabile	868	0,0%	-	0,0%
di cui				
Totale Titoli a tasso fisso	898.218	94,7%	987.730	96,5%
Totale Titoli a tasso variabile	49.949	5,3%	36.109	3,5%
Totale titoli di debito	948.167	100,0%	1.023.839	100,0%
di cui				
Totale Titoli quotati	947.300	99,9%	1.022.867	99,9%
Totale Titoli non quotati	868	0,1%	972	0,1%
Totale titoli di debito	948.167	100,0%	1.023.839	100,0%
QUOTE OICR	170.277	15,3%	46.236	4,3%
TOTALE	1.118.444	100,0%	1.070.075	100,0%

Il portafoglio titoli a reddito fisso dei Rami Vita ha una *duration* di 5,5 anni.

Di seguito si riportano 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, separatamente indicati tra il portafoglio dei Rami Danni e il portafoglio dei Rami Vita.

PORTAFOGLIO RAMI DANNI

Titoli a tasso fisso (importi in migliaia di euro)

Scadenza	Importi	% composizione
< 1 anno	86.088	11,1%
1<X<2	108.818	14,0%
2<X<3	157.910	20,4%
3<X<4	225.622	29,1%
4<X<5	43.915	5,7%
5<X<10	152.907	19,7%
Totale	775.260	100,0%

Titoli a tasso variabile (importi in migliaia di euro)

Tipo tasso	Indicizzazione	Importi	% composizione
variabile	euribor 3 mesi	1.014	100,0%
Totale		1.014	100,0%

PORTAFOGLIO RAMI VITA

Titoli a tasso fisso (importi in migliaia di euro)

Scadenza	Importi	% composizione
< 1 anno	38.828	4,4%
1<X<2	52.359	5,8%
2<X<3	99.024	11,0%
3<X<4	9.127	1,0%
4<X<5	83.713	9,3%
5<X<10	413.599	46,1%
oltre	201.568	22,4%
Totale	898.218	100,0%

di cui rimborsabili anticipatamente 33.838

Titoli a tasso variabile (importi in migliaia di euro)

Tipo tasso	Indicizzazione	Importi	% composizione
Constant mat. Swap	Euroswap 10Y	25.148	50,3%
Constant mat. Swap	Euroswap 30Y	9.335	18,7%
variabile	Inflation linked	14.591	29,3%
variabile	BOT 3 mesi	869	1,7%
variabile	altro	6	0,0%
Totale		49.949	100,0%

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 2017 la pressoché totalità dei titoli obbligazionari detenuti era classificato come *investment grade*.

(importi in migliaia di euro)

Classe di rating	Importi	% di composizione
AAA	99.650	5,8%
AA+ / AA-	245.741	14,3%
A+ / A-	245.100	14,2%
BBB+ / BBB- (*)	1.133.843	65,7%
Totale investment grade	1.724.334	100,0%
Senza rating	107	0,0%
Totale	1.724.441	100,0%

(*) di cui 870.565 relativi a titoli di Stato Italiani.

Investimenti a beneficio di Assicurati dei Rami Vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione

Al 30 giugno 2017 tali investimenti ammontano a 68.030 migliaia di euro, con un incremento del 19,6%, riferiti per 45.320 migliaia di euro a polizze connesse a fondi di investimento e indici di mercato e per 22.710 migliaia di euro al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro. I redditi complessivi hanno registrato un saldo netto positivo di 2.030 migliaia di euro (2.711 migliaia di euro al 30 giugno 2016).

Al 30 giugno 2017 la situazione dei tre comparti del Fondo Pensione aperto della Vittoria Assicurazioni è la seguente:

	Aderenti		Patrimonio (importi in migliaia di euro)	
	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2017	31/12/2016
Previdenza Garantita	424	414	6.618	5.055
Previdenza Equilibrata	490	481	8.320	6.945
Previdenza Capitalizzata	393	394	7.772	6.980

Proventi e oneri da investimenti

La tabella che segue analizza la composizione al 30 giugno 2017 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 30/06/2017	Totale Proventi/ (Oneri) netti 30/06/2016
Risultato degli investimenti	22.150	271	22.421	34.002
Derivante da:				
a investimenti immobiliari	1.773	-1.856	-83	-252
b partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-963	-	-963	63
c investimenti posseduti sino alla scadenza	872	-	872	880
d finanziamenti e crediti	314	-	314	381
e attività finanziarie disponibili per la vendita	20.251	-	20.251	35.644
f attività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-	-	-3
g attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-97	2.127	2.030	-2.711
Risultato di crediti diversi	115	-	115	108
Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti	86	-	86	72
Risultato delle passività finanziarie	-218	-2.030	-2.248	1.567
Derivante da:				
b passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-	-2.030	-2.030	2.711
c altre passività finanziarie	-218	-	-218	-1.144
Totale Proventi e oneri su strumenti finanziari	22.133	-1.759	20.374	35.749
Proventi dell'attività immobiliare				
Derivante da:				
a Utili da trading e sviluppo su immobili	3.136	-	3.136	1.828
b Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	569	-	569	394
Totale proventi dell'attività immobiliare	3.705	-	3.705	2.222
Totale Proventi e oneri su investimenti	25.838	-1.759	24.079	37.971

I proventi netti con rischio a carico del Gruppo sono pari a 24.079 migliaia di euro, in riduzione del 36,6% rispetto al risultato registrato nell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

La flessione rispetto al 30 giugno 2016 è dovuta, oltre che alle plusvalenze realizzate principalmente su titoli obbligazionari nel primo semestre 2016, pari a 5.920 migliaia di euro, ai minori redditi conseguiti a seguito dell'operazione di vendita di titoli effettuata a novembre 2016, nell'ambito della strategia di diversificazione degli investimenti.

Il rendimento annuale medio ponderato del comparto "obbligazioni e altri titoli a reddito fisso" al 30 giugno 2017 è stato del 1,7% rispetto al 3,7% 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	
	30/06/17	30/06/16	30/06/17	30/06/16	30/06/17	30/06/16	30/06/17	30/06/16	30/06/17	30/06/16
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-	-3	-	-	-	-	-	-	-	-3
Proventi e oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-1.112	24	121	277	437	86	-409	-324	-963	63
Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	21.485	36.682	-162	-985	13	-7	1	-1	21.337	35.689
Utili da trading su immobili	-	-	3.136	1.828	-	-	-	-	3.136	1.828
Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	66	93	669	439	-	-	-166	-138	569	394
Totale	20.439	36.796	3.764	1.559	450	79	-574	-463	24.079	37.971

Passività Finanziarie

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

(importi in migliaia di euro)

Passività Finanziarie	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersettoriali		Totale	
	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse a Indici e Fondi	45.320	37.870	-	-	-	-	-	-	45.320	37.870
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse ai fondi Pensione	22.710	18.996	-	-	-	-	-	-	22.710	18.996
Depositi di riassicurazione	12.933	12.933	-	-	-	-	-	-	12.933	12.933
Debiti bancari	-	-	10.710	14.132	-	-	-	-	10.710	14.132
Altri debiti finanziari	-	-	1.152	1.294	-	-	-	-	1.152	1.294
Passività finanziarie diverse	98.670	73.482	-	-	-	-	-	-	98.670	73.482
Totale	179.633	143.281	11.862	15.426	-	-	-	-	191.495	158.707

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

Gestione dei Rischi

Di seguito sono riportate le informazioni richieste dall'IFRS 7 in materia di rischi derivanti dagli strumenti finanziari e dai prodotti assicurativi ai quali il Gruppo è esposto.

Identificazione dei rischi

I rischi significativi, le cui conseguenze possono minare la solvibilità dell'impresa o costituire un serio ostacolo alla realizzazione degli obiettivi aziendali, sono definiti periodicamente dal Consiglio di Amministrazione. Le fattispecie considerate nell'ambito del processo di gestione dei rischi sono principalmente riferite ai rischi assicurativi, rischi di mercato, rischi di credito, rischi di liquidità, rischio di concentrazione, rischi di non conformità alle norme, rischi reputazionali, rischi operativi e rischi derivanti dall'appartenenza al gruppo.

I principali **Rischi Assicurativi** inclusi nel processo di gestione dei rischi sono legati ai criteri assuntivi, ai modelli di *pricing*, alla quantificazione delle riserve e alle tecniche di trasferimento dei rischi. I principali rischi a cui Vittoria Assicurazioni è esposta sono riferiti a:

a. **Rischio di Sottoscrizione** (assunzione e tariffazione): 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.

b. **Rischio di Riservazione**: 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 ed i danneggiati.

c. **Rischio di Pricing** del settore Auto: è associato ai processi seguiti per la definizione della tariffa da applicare alle polizze Auto, con particolare riferimento alla garanzia di Responsabilità Civile.

d. **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.

I principali **Rischi di Mercato** inclusi nel processo di gestione dei rischi sono riferiti a:

il **Rischio di tasso di interesse** in riferimento al portafoglio obbligazionario e alle passività assicurative.

I titoli di debito sono esposti ad un rischio di tasso di interesse. Il rischio di tasso di interesse sul valore di mercato 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 e variabile, esposti al rischio di tasso di interesse sul valore di mercato sono illustrati, separatamente per i Rami Danni e i Rami Vita, con indicazione delle relative *duration*, nel paragrafo "Investimenti, Disponibilità liquide e Immobili - Composizione del portafoglio titoli", precedentemente riportato, unitamente alla stratificazione del portafoglio per scadenza.

La sensitività del valore di mercato relativo ai titoli di debito a tasso fisso è riportata nella tabella sottostante:

(importi in migliaia di euro)

Portafoglio Danni	+100BP	-100BP
Titoli di debito a tasso fisso	(23.919)	6.032
Portafoglio Vita		
Titoli di debito a tasso fisso	(51.729)	30.669

La sensitività dei flussi finanziari (maggiori o minori interessi attivi) relativi ai titoli di debito a tasso variabile è riportata nella seguente tabella:

(importi in migliaia di euro)

Portafoglio Danni	+100BP	-100BP
Titoli di debito a tasso variabile	10	(10)
Portafoglio Vita		
Titoli di debito a tasso variabile	362	(32)

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, 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 sensitività del valore di mercato delle attività e passività alle variazioni dei tassi di interesse.

Il **Rischio azionario** riflette le possibili variazioni sfavorevoli del livello e della volatilità del valore di mercato degli strumenti finanziari e di capitale. Il Gruppo è esposto 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.

Nel caso in cui le azioni quotate classificate come "Attività finanziarie disponibili per la vendita", riportate nel precedente paragrafo "Investimenti, Disponibilità liquide e Immobili - Composizione del portafoglio titoli", registrassero al 30 giugno 2017 una perdita del 10%, il patrimonio netto di Gruppo diminuirebbe di 1.058 migliaia di euro.

Il **Rischio immobiliare** riflette le possibili variazioni avverse del livello e della volatilità dei prezzi di mercato dei beni immobili. Il Gruppo è esposto 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 uso proprio sono incluse nella presente fattispecie di rischio.

Il **Rischio spread** riflette le possibili variazioni sfavorevoli del livello e della volatilità degli spread di credito. Il Gruppo è esposto al rischio spread in riferimento alle obbligazioni, ai finanziamenti, ai fondi comuni di debito, ai mutui non residenziali e ai prestiti. I finanziamenti verso società collegate e verso società controllate sono ricompresi nella presente fattispecie di rischio.

Il **Rischio valutario** deriva dalle variazioni avverse del livello e della volatilità dei tassi di cambio delle valute. Il Gruppo è marginalmente esposto al rischio di cambio in riferimento agli strumenti finanziari e ai conti correnti espressi in divisa estera.

Il **Rischio di disallineamento delle scadenze** deriva dalla possibilità che non si sia in grado di generare flussi di cassa in entrata aventi una struttura temporale adeguata ai flussi di cassa in uscita ed ai propri obiettivi di rischio/rendimento.

Il **Rischio Governativo** si definisce come 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.

Il **Rischio di Credito o di inadempimento** riflette le possibili perdite generate da un default inatteso, o dal deterioramento del merito di credito, delle controparti e dei debitori del Gruppo. Le esposizioni del Gruppo a cui si applica il rischio di credito, e non ricomprese nel Rischio di Spread, sono principalmente riferite a: accordi di riassicurazione (si veda tabella riportata nel precedente paragrafo relativo alla 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).

Il **Rischio di Liquidità** è il rischio che 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* del Gruppo. Alla data del 30 giugno 2017, come rilevato nelle tabelle del precedente paragrafo "Investimenti, Disponibilità liquide e Immobili - Composizione del portafoglio titoli", più del 95% delle attività finanziarie detenute era quotato su un mercato regolamentato.

Il **Rischio di Concentrazione** è rappresentato da tutte le esposizioni al rischio soggette a perdite potenziali sufficientemente ampie da mettere a repentaglio la solvibilità o la posizione finanziaria del Gruppo.

Il **Rischio di Non Conformità alle Norme** è 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.

Il **Rischio Reputazionale** è definito come il rischio di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine 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.

Il **Rischio Operativo** riflette le possibili 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 sono legati a fattori interni, come inefficienza di persone, inadeguatezza di processi, sistemi o frodi interne, ed eventi esterni, come frodi esterne e attività degli outsourcers.

Il **Rischio legato all'Appartenenza al Gruppo o rischio di "contagio"** è inteso come il rischio che, a seguito dei rapporti intercorrenti tra Vittoria Assicurazioni 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 Compagnia stessa. Nella presente fattispecie è ricompreso il rischio di conflitto di interessi il quale è presidiato dalla Procedura Parti Correlate adottata da Vittoria Assicurazioni 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.

Rapporti infragruppo e con parti correlate

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

Nel presente capitolo si rappresentano i rapporti finanziari ed economici intervenuti nel corso dell'esercizio con le Società del Gruppo escluse quelle oggetto di consolidamento integrale e i compensi ai componenti degli organi di amministrazione e controllo.

La seguente tabella riepiloga i più significativi rapporti economico-patrimoniali con le imprese del Gruppo non incluse nell'area di consolidamento e con gli organi di amministrazione e controllo:

(importi in migliaia di euro)

Parti correlate	Altri Crediti	Finanziamenti	Altri debiti	Ricavi	Costi
Collegate	1.664	12.402	248	11	2.381
<u>Compensi a:</u>					
Amministratori	-	-	1.183	-	2.238
Sindaci	-	-	133	-	133
Totale	1.664	12.402	1.564	11	4.753

Rapporti con le Società Controllanti

Nel periodo, con la Capogruppo Yafa S.p.A., la Controllante diretta Vittoria Capital S.p.A. e con la controllante intermedia Yafa Holding S.p.A. non risultano rapporti finanziari o commerciali.

Dal 1° luglio 2017 sono in essere contratti tra la Capogruppo Yafa S.p.A e Vittoria Assicurazioni S.p.A., finalizzati allo sfruttamento di sinergie operative per permettere lo svolgimento del ruolo di direzione e coordinamento alla controllante.

Rapporti con le Società Controllate

Nell'anno 2017 persiste il regime di Consolidato Fiscale Nazionale (art. 117 e seguenti del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917) di Vittoria Assicurazioni S.p.A. 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. e Interbilancia S.r.l., VRG Domus S.r.l., Valsalaria S.r.l., VP Sviluppo 2015 S.r.l..

Con riferimento all'anno 2017 Vittoria Assicurazioni S.p.A. 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., VP Sviluppo 2015 S.r.l. e Valsalaria S.r.l..

Rapporti con Società Collegate

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 1.149 migliaia di euro (1.263 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

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 1.002 migliaia di euro (877 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

VZ Real Estate S.r.l. – Torino

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

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha concesso alla collegata un finanziamento soci fruttifero che presenta un saldo di 2.313 migliaia di euro (2.540 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

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 1.982 migliaia di euro (2.011 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

Valsalaria A11 S.r.l. - Roma

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

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha in essere un finanziamento soci fruttifero che presenta un saldo di 4.801 migliaia di euro (4.801 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

Spefin Finanziaria S.p.A. – Roma

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

Vittoria Assicurazioni ha concesso alla collegata un finanziamento fruttifero che presenta un saldo di 933 migliaia di euro (1.233 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

Aspevi Roma S.r.l. – Roma

Partecipazione del 49,00% tramite Interbilancia S.r.l.

I servizi resi nell'esercizio dalla società a Vittoria Assicurazioni per provvigioni ammontano a 2.369 migliaia di euro (2.319 migliaia di euro al 30 giugno 2016).

Fatti di rilievo successivi al primo semestre 2017 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, 27 luglio 2017

**Bilancio Semestrale
Consolidato Abbreviato**

Esercizio 2017

Stato Patrimoniale

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Relazione Consolidata al 30 giugno 2017

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	30/06/2017	31/12/2016
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	8.505	9.065
1.1	Avviamento	0	0
1.2	Altre attività immateriali	8.505	9.065
2	ATTIVITÀ MATERIALI	535.901	545.488
2.1	Immobili	529.007	537.862
2.2	Altre attività materiali	6.894	7.626
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	58.745	63.481
4	INVESTIMENTI	2.517.677	2.548.149
4.1	Investimenti immobiliari	95.632	89.428
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	19.655	20.138
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	43.512	44.268
4.4	Finanziamenti e crediti	165.733	128.677
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.125.109	2.208.766
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	68.036	56.872
5	CREDITI DIVERSI	172.377	188.720
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	129.374	153.950
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	2.888	811
5.3	Altri crediti	40.115	33.959
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	131.655	132.205
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0
6.2	Costi di acquisizione differiti	5.831	5.876
6.3	Attività fiscali differite	95.771	103.774
6.4	Attività fiscali correnti	19.599	12.429
6.5	Altre attività	10.454	10.126
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	400.340	262.936
	TOTALE ATTIVITÀ	3.825.200	3.750.044

STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	30/06/2017	31/12/2016
1	PATRIMONIO NETTO	767.001	745.805
1.1	di pertinenza del gruppo	766.778	745.611
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	571.859	450.642
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	52.732	58.612
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-75	-263
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	41.009	135.367
1.2	di pertinenza di terzi	223	194
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	194	199
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0	0
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	29	-5
2	ACCANTONAMENTI	11.834	12.829
3	RISERVE TECNICHE	2.704.518	2.661.219
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	191.495	158.707
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	68.030	56.866
4.2	Altre passività finanziarie	123.465	101.841
5	DEBITI	70.318	78.258
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	8.845	8.454
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	6.889	7.504
5.3	Altri debiti	54.584	62.300
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	80.034	93.226
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2	Passività fiscali differite	44.886	50.335
6.3	Passività fiscali correnti	1.286	4.484
6.4	Altre passività	33.862	38.407
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	3.825.200	3.750.044

Conto Economico

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Relazione Consolidata al 30 giugno 2017

(importi in migliaia di euro)

	CONTO ECONOMICO	Note	30/06/2017	30/06/2016	31/12/2016
1.1	Premi netti		625.111	616.356	1.233.106
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	25	641.846	629.579	1.266.110
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	25	16.735	13.223	33.004
1.2	Commissioni attive	26	951	713	901
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	27	0	-3	-4
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	27	496	465	567
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	27	24.628	39.896	132.063
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>		14.547	29.168	53.558
1.5.2	<i>Altri proventi</i>		10.049	3.630	8.113
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>		32	7.051	70.351
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>		-	47	41
1.6	Altri ricavi	28	7.978	7.807	23.093
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI		659.164	665.234	1.389.726
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri		435.701	433.826	872.542
2.1.1	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	25	445.584	441.095	893.769
2.1.2	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	25	-9.883	-7.269	-21.227
2.2	Commissioni passive	29	389	-	53
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	27	1.459	402	4.450
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	27	3.291	4.207	9.358
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>		219	1.145	2.193
2.4.2	<i>Altri oneri</i>		1.210	1.359	2.085
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>		7	1	9
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>		1.855	1.702	5.071
2.5	Spese di gestione		143.600	136.964	278.946
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	30	117.792	108.095	221.162
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	30	886	1.148	1.552
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	30	24.922	27.721	56.232
2.6	Altri costi	31	16.524	19.621	35.788
2	TOTALE COSTI E ONERI		600.964	595.020	1.201.137
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE		58.200	70.214	188.589
3	Imposte	32	17.012	21.248	53.227
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE		41.188	48.966	135.362
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	33	-150	-	-
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO		41.038	48.966	135.362
	di cui di pertinenza del gruppo		41.009	48.948	135.367
	di cui di pertinenza di terzi	15	29	18	-5
	UTILE per azione Base		0,61	0,73	2,01
	UTILE per azione Diluito		0,61	0,73	2,01

Conto Economico complessivo

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Relazione Consolidata al 30 giugno 2017

(importi in migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	30/06/2017	30/06/2016	31/12/2016
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	41.038	48.966	135.362
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a conto economico	188	- 313	-165
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	188	- 313	-165
Altri elementi	-	-	-
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a conto economico	-5.880	-7.729	-66.570
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-5.880	-7.729	-66.570
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	-5.692	-8.042	-66.735
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	35.346	40.924	68.627
di cui di pertinenza del gruppo	35.317	40.906	68.632
di cui di pertinenza di terzi	29	18	-5

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Relazione Consolidata al 30 giugno 2017

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO		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		67.379
	Altri strumenti patrimoniali	0	0	0		0		0
	Riserve di capitale	33.874	0	0		0		33.874
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	394.287	0	70.620		-13.475	0	451.432
	(Azioni proprie)	0	0	0		0		0
	Utile (perdita) dell'esercizio	70.620	0	-21.672		0		48.948
	Altre componenti del conto economico complessivo	125.084	0	-2.496	-5.546	0	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		18
	Altre componenti del conto economico complessivo	0	0	0	0	0	0	0
	Totale di pertinenza di terzi	9.313	0	18	0	0	10	9.341
Totale	700.557	0	46.470	-5.546	-13.475	10	728.016	

(importi in migliaia di euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO		Esistenza al 31/12/2016	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Variazioni interessenze partecipative	Esistenza al 30/06/2017
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	Capitale	67.379	0	0				67.379
	Altri strumenti patrimoniali	0	0	0				0
	Riserve di capitale	33.874	0	0				33.874
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	450.642	0	135.367		-14.150	0	571.859
	(Azioni proprie)	0	0	0				0
	Utile (perdita) dell'esercizio	135.367	0	-94.358				41.009
	Altre componenti del conto economico complessivo	58.349	0	-4.985	-707	0	0	52.657
	Totale di pertinenza del gruppo	745.611	0	36.024	-707	-14.150	0	766.778
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Capitale e riserve di terzi	199	0	-5			0	194
	Utile (perdita) dell'esercizio	-5	0	34				29
	Altre componenti del conto economico complessivo	0	0	0	0	0	0	0
	Totale di pertinenza di terzi	194	0	29	0	0	0	223
Totale	745.805	0	36.053	-707	-14.150	0	767.001	

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 2017

(importi in migliaia di euro)

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)	30/06/2017	30/06/2016
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	58.200	70.214
Variazione di elementi non monetari	33.435	67.136
Variazione della riserva premi danni	9.197	1.938
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	15.126	18.820
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	23.712	32.163
Variazione dei costi di acquisizione differiti	45	22
Variazione degli accantonamenti	-995	1.913
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	-963	63
Altre Variazioni	-12.687	12.217
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	8.403	29.959
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	22.275	46.003
Variazione di altri crediti e debiti	-13.872	-16.044
Imposte pagate	-17.012	-21.248
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	0	3
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	11.164	-605
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	-11.164	608
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	83.026	146.064
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	-6.204	1.702
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	1.634	-845
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	-37.056	-7.435
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	756	751
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	77.777	-114.774
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	10.147	8.352
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	-150	0
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	46.904	-112.249
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	-14.150	-13.475
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	0	10
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	0	0
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	21.624	1.780
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	7.474	-11.685
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0	0
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	262.936	167.137
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	137.404	22.130
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	400.340	189.267

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”, “Criteri di valutazione” e “Uso di stime”.

Note esplicative a carattere generale

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		
Interimmobili S.r.l.	Roma	100.000	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	3.000.000	100,00		
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	Milano	2.000.000	100,00		
Acacia 2000 S.r.l.	Milano	369.718	71,60	28,40	Vittoria Immobiliare S.p.A.
Gestimmobili S.r.l.	Milano	104.000		100,00	
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	
Plurico S.r.l.	Milano	10.000		70,00	

Il prospetto relativo all'Area di consolidamento è riportato nella specifica sezione dedicata agli “Allegati al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato”.

Nel semestre, si segnalano le seguenti variazioni:

Interimmobili S.r.l.

L'Assemblea dell'11 aprile 2017, al fine di ripianare le perdite, ha deliberato di utilizzare integralmente il capitale sociale di 1.000 migliaia di euro, con conseguente azzeramento dello stesso, nonché di procedere alla sua ricostituzione per massimi nominali 100 migliaia di euro, mediante emissione di una quota di corrispondente complessivo importo nominale, da liberare con

un sovrapprezzo di 1.400 migliaia di euro. Parte di tale sovrapprezzo, è stato quindi utilizzato per la copertura della parte residua delle perdite registrate al 31 dicembre 2016.

Il socio unico Vittoria Immobiliare S.p.A. ha rinunciato al proprio diritto di sottoscrizione della ricostituzione del capitale, che è stato invece sottoscritto integralmente dalla controllante Vittoria Assicurazioni S.p.A.. Quest'ultima, pertanto, è diventata a sua volta socio unico di Interimmobili S.r.l..

Con riferimento ai fondi interni assicurativi "Unit Linked", si rimanda a quanto riportato nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2016.

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

B) Partecipazioni consolidate con il metodo del patrimonio netto

Denominazione	Sede	Capitale Sociale Euro	%Possesso		Tramite
			Diretto	Indiretto	
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	1.200.015	45,00		
Spefin Finanziaria S.p.A.	Roma	2.250.000		21,00	Interbilancia S.r.l.
Aspevi Roma S.r.l.	Roma	50.000		49,00	
Mosaico S.p.A.	Torino	500.000		45,00	} Vittoria Immobiliare S.p.A.
Pama & Partners S.r.l.	Genova	1.200.000		25,00	
Fiori di S. Bovio S.r.l.	Milano	30.000		40,00	
Valsalaria A.11 S.r.l.	Roma	33.715		40,00	
VZ Real Estate S.r.l.	Torino	100.000		49,00	

Il prospetto relativo al Dettaglio delle partecipazioni non consolidate è riportato nella specifica sezione dedicata agli "Allegati al Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato".

Nel semestre, si segnala la messa in liquidazione delle società Consorzio Movincom S.c.r.l. e Movincom Servizi S.p.A., già prudenzialmente svalutate al 31 dicembre 2016.

C) Informativa per settore geografico (settore secondario)

Con riferimento all'informativa di settore primario, il relativo prospetto di Stato Patrimoniale e Conto Economico per settore di attività - conforme allo schema definito dal già citato Regolamento ISVAP - è riportato 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	
	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2017	31/12/2016
Strumenti di debito	903.472	1.013.949	785.693	1.051.776	35.276	1.826	1.724.441	2.067.551
Strumenti di capitale e quote di OICR	80.442	79.470	363.744	106.018	-	-	444.186	185.488
Immobili	624.639	627.290	-	-	-	-	624.639	627.290
Altri attivi	1.031.934	869.715	-	-	-	-	1.031.934	869.715
Totale	2.640.487	2.590.424	1.149.437	1.157.794	35.276	1.826	3.825.200	3.750.044

Costi pluriennali	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Totale	
	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2017	31/12/2016
Altri attivi materiali	6.894	7.603	-	23	-	-	6.894	7.626
Altri attivi immateriali	8.505	9.064	-	1	-	-	8.505	9.065
Immobili strumentali	112.772	114.559	736	538	562	133	114.070	115.230
Totale	128.171	131.226	736	562	562	133	129.469	131.921

Ricavi (al lordo delle elisioni intersettoriali)	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Europa		Totale	
	30/06/17	30/06/16	30/06/17	30/06/16	30/06/17	30/06/16	30/06/17	30/06/16	30/06/17	30/06/16
Premi assicurativi - lavoro diretto	320.923	318.621	214.354	204.079	111.250	109.031	21	2	646.548	631.733
Margini su trading e costruzione	2.319	1.751	817	77	-	-	-	-	3.136	1.828
Servizi e fitti attivi	2.414	891	450	526	1	-	-	-	2.865	1.417
Totale	325.656	321.263	215.621	204.682	111.251	109.031	21	2	652.549	634.978

Note esplicative a carattere specifico

Stato Patrimoniale Consolidato

Nota 2	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Altre attività immateriali	8.505	9.065	-560
Altre attività materiali	6.894	7.626	-732
Immobili	529.007	537.862	-8.855

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	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Immobili strumentali	114.070	115.230	-1.160
Immobili di trading	365.586	375.256	-9.670
Immobili in costruzione	49.351	47.376	1.975
Totale	529.007	537.862	-8.855

▪ Immobili strumentali (per natura)

Il valore contabile degli immobili strumentali al 30 giugno 2017 si riferisce per 8.699 migliaia di euro a immobili della controllata Vaimm Sviluppo S.r.l., per 14.630 migliaia di euro a immobili della controllata Vittoria Properties S.r.l., per 5.260 migliaia di euro a immobili di Vittoria Immobiliare S.p.A., per 235 migliaia di euro a beni della controllata Acacia 2000 S.r.l., per 1.332 migliaia di euro a immobili della controllata Immobiliare Bilancia Prima S.r.l. e per 83.914 migliaia di euro a immobili di Vittoria Assicurazioni S.p.A., di cui 75.836 migliaia di euro sono costituiti dalla sede sociale della Compagnia.

La seguente tabella mostra la movimentazione intervenuta nel semestre:

(importi in migliaia di euro)

Immobili strumentali	31/12/16	Acquisti	Altre operazioni	Ammortamenti	30/06/17
Valore lordo	142.292	1.255	(85)	-	143.462
Fondo ammortamento	27.062	-	(8)	2.338	29.392
Valore netto contabile	115.230	1.255	(77)	(2.338)	114.070

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 2017 risulta pari a 161.804 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 31/12/2016	375.256	47.376	422.632
Acquisti escluso oneri finanziari capitalizzati	3.204	1.975	5.179
Vendite	(16.010)	-	(16.010)
Utili (perdite) rilevati - comprensivi di eventuali svalutazioni	3.136	-	3.136
Valore di bilancio al 30/06/2017	365.586	49.351	414.937

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 2017 risulta pari a 436.270 migliaia di euro, determinato partendo dalla valutazione effettuata dall'esperto indipendente in data 31.12.2016 utilizzando i metodi reddituali della trasformazione e del *discounted cash flow* e rettificato dalla movimentazione intercorsa nel primo semestre dell'esercizio 2017.

Nota 3	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Riserve tecniche a carico Riassicuratori	58.745	63.481	-4.736

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	
	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2017	31/12/2016
Riserve Danni	51.727	55.649	326	353	52.053	56.002
Riserva premi	12.740	17.190	-	-	12.740	17.190
Riserva sinistri	38.987	38.459	326	353	39.313	38.812
Riserve Vita	6.692	7.479	-	-	6.692	7.479
Riserva per somme da pagare	2.518	-	-	-	2.518	-
Riserve matematiche	4.146	7.447	-	-	4.146	7.447
Altre riserve	28	32	-	-	28	32
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	58.419	63.128	326	353	58.745	63.481

Nota 4	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Investimenti immobiliari	95.632	89.428	6.204

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 nell'area Portello a uso terziario, un immobile a Milano a uso residenziale, un immobile sito a Roma a uso terziario e due immobili siti a Torino a uso terziario acquistati nel semestre destinati alla locazione.

Il valore corrente degli investimenti immobiliari, allocato al livello 3 della gerarchia del *fair value*, al 30 giugno 2017 risulta pari a 104.011 migliaia di euro, determinato sulla base di perizie indipendenti che si basano utilizzando i metodi reddituali della capitalizzazione diretta.

Nota 5	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	19.655	20.138	-483

La posta risulta così costituita:

	(importi in migliaia di euro)	
	30/06/2017	31/12/2016
Yarpa. S.p.A.	11.055	12.164
Touring Digital S.r.l.	192	94
VZ Real Estate S.r.l.	-	-
Mosaico S.p.A.	156	112
Pama & Partners S.r.l.	281	288
Aspevi Roma S.r.l.	447	271
Spefin Finanziaria S.p.A.	643	382
Fiori di S. Bovio S.r.l.	-	-
Valsalaria A.11 S.r.l.	9	14
Touring Vacanze S.r.l.	6.872	6.813
Totale valore di bilancio	19.655	20.138

La quota di Gruppo dei risultati delle collegate corrisponde ad un saldo netto negativo di 963 migliaia di euro (rivalutazioni pari a 496 migliaia di euro e svalutazioni per 1.459 migliaia di euro).

A causa dei risultati negativi, si confermano le valutazioni a zero delle partecipazioni nelle società collegate VZ Real Estate S.r.l. e 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.

Il decremento della voce di bilancio, pari a 483 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 31/12/2016	20.138
Acquisti e sottoscrizioni:	487
VZ Real Estate S.r.l.	59
Mosaico S.p.A.	129
Fiori di S. Bovio S.r.l.	29
Touring Digital S.r.l.	270
Variazioni per effetto della valutazione con il metodo del patrimonio netto	-963
Yarpa. S.p.A.	-1.054
VZ Real Estate S.r.l.	-77
Mosaico S.p.A.	-85
Pama & Partners S.r.l.	-7
Aspevi Roma S.r.l.	176
Spefin Finanziaria S.p.A.	261
Fiori di S. Bovio S.r.l.	-59
Valsalaria A.11 S.r.l.	-5
Touring Digital S.r.l.	-172
Touring Vacanze S.r.l.	59
Elisione dividendi	-55
Altri movimenti	48
Valore di bilancio al 30/06/2017	19.655

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
Gruppo Yarpa S.p.A.	42.939	17.818	323	42.616	1.384	201	637	1.380
Touring Vacanze S.r.l.	16.280	62	1.461	14.819	75	-	527	602

Investimenti posseduti sino alla scadenza	43.512	44.268	-756
Finanziamenti e crediti	165.733	128.677	37.056
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.125.109	2.208.766	-83.657
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	68.036	56.872	11.164

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

Di seguito è riportato il prospetto di dettaglio della composizione 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	
	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	-	-	-	-	8.474	8.474	-	-	-	-	8.474	8.474
Titoli di capitale al fair value	-	-	-	-	95.662	94.584	-	-	122	124	95.784	94.708
di cui titoli quotati	-	-	-	-	10.581	9.503	-	-	122	124	10.703	9.627
Titoli di debito	43.512	44.268	-	-	1.680.923	2.023.278	6	6	13.605	12.634	1.738.046	2.080.186
di cui titoli quotati	42.614	43.255	-	-	1.680.823	2.023.178	6	6	13.605	12.634	1.737.048	2.079.073
Quote di OICR	-	-	-	-	340.050	82.430	-	-	49.540	38.935	389.590	121.365
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Finanziamenti e crediti interbancari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depositi presso cedenti	-	-	149	149	-	-	-	-	-	-	149	149
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri finanziamenti e crediti	-	-	65.981	53.814	-	-	-	-	-	-	65.981	53.814
Derivati non di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri investimenti finanziari	-	-	99.603	74.714	-	-	-	-	4.763	5.173	104.366	79.887
Totale	43.512	44.268	165.733	128.677	2.125.109	2.208.766	6	6	68.030	56.866	2.402.390	2.438.583

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			
Saldo al 31/12/2016	44.268	103.058	82.430	2.023.278	2.208.766	56.866	6	2.309.906
Acquisti e sottoscrizioni			260.315	184.665	444.980	16.935		461.915
Vendite e rimborsi	-114		-2.863	-492.750	-495.613	-7.978		-503.705
Altre variazioni:								
- scarti per interesse effettivo	5			-12.574	-12.574			-12.569
- adeguamento a fair value						116		116
- utilizzo riserva AFS		1.078	168	-17.285	-16.039			-16.039
- variazione ratei	-647			-4.411	-4.411			-5.058
- altri movimenti						2.091		2.091
Saldo al 30/06/2017	43.512	104.136	340.050	1.680.923	2.125.109	68.030	6	2.236.657

Finanziamenti e crediti

Al 30 giugno 2017 i finanziamenti e crediti ammontano a 165.733 migliaia di euro (128.677 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

La posta comprende principalmente:

- finanziamenti concessi da Vittoria Immobiliare S.p.A. alle Società collegate Mosaico S.p.A., Fiori di San Bovio S.r.l., Pama & Partners S.r.l., VZ Real Estate S.r.l. e Valsalaria A11 S.r.l. per un ammontare complessivo pari a circa 11.247 migliaia di euro (11.492 migliaia di euro al 31 dicembre 2016);
- mutui concessi a terzi e garantiti da ipoteca per 3.106 migliaia di euro (3.271 migliaia di euro al 31 dicembre 2016);
- prestiti su polizze Vita per 726 migliaia di euro (1.337 migliaia di euro al 31 dicembre 2016);
- prestiti concessi ai dipendenti e agli Agenti di Vittoria Assicurazioni, principalmente per rivalse, per 27.108 migliaia di euro (27.274 migliaia di euro al 31 dicembre 2016);
- finanziamenti concessi alla collegata Spefin Finanziaria S.p.A. per 933 migliaia di euro (1.233 migliaia di euro al 31 dicembre 2016);
- la contropartita degli impegni per i versamenti destinati al finanziamento di investimenti in operazioni di *private equity*, *private debt* e *infrastructure funds* pari a 98.670 migliaia di euro (73.482 migliaia di euro al 31 dicembre 2016). I correlati impegni sono iscritti tra le "Altre passività finanziarie" alla nota 18;
- *time deposit* per 2.000 migliaia di euro a favore di Vittoria Assicurazioni S.p.A. e per 20.000 migliaia di euro a favore della controllata Acacia S.p.A.;
- depositi attivi di riassicurazione per 149 migliaia di euro.

L'importo di 113.960 migliaia di euro risulta esigibile oltre i dodici mesi.

Informazioni sul fair value

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

(importi in migliaia di euro)

Attività Finanziarie	Valore di Bilancio	Fair Value
Investimenti posseduti sino alla scadenza	43.512	47.250
Finanziamenti e crediti	165.733	165.733
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.125.109	2.125.109
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	6	6
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	68.030	68.030
Totale	2.402.390	2.406.128

Il prospetto che segue, previsto dal già citato Regolamento Isvap n. 7, riferito alle Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente e non, riporta le informazione previste dall'IFRS13 circa la classificazione secondo i livelli di gerarchia del *fair value*:

(importi in migliaia di euro)

	Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16
Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente								
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.031.454	2.115.111	8.818	8.818	84.837	84.837	2.125.109	2.208.766
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	Attività finanziarie possedute per essere negoziate		6	6	-	-	6	6
	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		68.030	56.866	-	-	68.030	56.866
Investimenti immobiliari	-	-	-	-	-	-	-	-
Attività materiali	-	-	-	-	-	-	-	-
Attività immateriali	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale delle attività valutate al fair value su base ricorrente	2.099.490	2.171.983	8.818	8.818	84.837	84.837	2.193.145	2.265.638
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		67.226	56.349	804	517	68.030	56.866
Totale delle passività valutate al fair value su base ricorrente	67.226	56.349	804	517	-	-	68.030	56.866
Attività e passività valutate al fair value su base non ricorrente								
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0	0	0	0	0	0	0
Passività di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0	0	0	0	0	0	0

Nel periodo non ci sono state significative riclassificazioni nella gerarchia dei livelli del *fair value*.

Con riferimento alle Attività e passività non valutate al *fair value*, si riporta di seguito, il prospetto previsto dal già citato Regolamento n. 7, il quale riporta le informazione previste dall'IFRS13 circa la classificazione secondo i livelli di gerarchia del *fair value*:

(importi in migliaia di euro)

	Valore di bilancio		Fair value							
			Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16
Attività										
Investimenti posseduti sino alla scadenza	43.512	44.268	46.352	47.396	-	-	898	1.013	47.250	48.409
Finanziamenti e crediti	165.733	128.677		-		-	165.733	128.677	165.733	128.677
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	19.655	20.138		-		-	19.655	20.138	19.655	20.138
Investimenti immobiliari	95.632	89.428		-		-	104.011	96.620	104.011	96.620
Attività materiali	529.007	537.862		-		-	598.074	608.547	598.074	608.547
Totale attività	853.539	820.373	46.352	47.396	-	-	888.371	854.995	934.723	902.391
Passività										
Altre passività finanziarie	123.465	101.841	-	-	-	-	123.465	101.841	123.465	101.841

Gli investimenti allocati al livello 2 sono rappresentati da quote di società non negoziate in mercati regolamentati e sono stati valutati sulla base di recenti transazioni osservate sul mercato secondario.

Gli investimenti allocati al livello 3, relativi agli strumenti finanziari classificati nelle attività finanziarie disponibili per la vendita, 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. Si segnala che non sono emerse significative modifiche nei dati di input tali da comportare una variazione del *fair value*. Per i finanziamenti e crediti, le partecipazioni e le altre passività finanziarie, il valore di carico rappresenta una buona approssimazione del *fair value*.

Per quanto concerne gli investimenti immobiliari e le attività materiali, si rimanda a quanto riportato nei precedenti paragrafi.

Nota 7	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	129.374	153.950	-24.576

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	30/06/2017	31/12/2016
Crediti nei confronti di assicurati per premi	39.113	52.209
Crediti verso intermediari di assicurazione	44.828	71.474
Crediti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	21.137	6.177
Crediti verso Assicurati e terzi per somme da recuperare	24.296	24.090
Totale	129.374	153.950

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	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	2.888	811	2.077

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	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Altri crediti	40.115	33.959	6.156

La voce accoglie, tra le poste più significative, crediti per acconto imposte Assicurati dei Rami Danni per 24.350 migliaia di euro, crediti verso il fondo di garanzia per le vittime della strada per 7.190 migliaia di euro, crediti delle Società immobiliari per acconti versati e varie per 4.198 migliaia di euro e 633 migliaia di euro di crediti delle Società di Servizi, prevalentemente verso broker assicurativi.

Nota 10	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Costi di acquisizione differiti	5.831	5.876	-45

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

Nota 11	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Attività fiscali differite	95.771	103.774	-8.003

La posta comprende le imposte differite attive di competenza della Compagnia per 89.891 migliaia di euro, del settore immobiliare per 6.815 migliaia di euro, del settore servizi per 2 migliaia di euro e -937 migliaia di euro relative a scritture di elisione.

Nota 12	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Attività fiscali correnti	19.599	12.429	7.170

La posta comprende principalmente crediti della Compagnia verso l'amministrazione finanziaria per 19.218 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 172 migliaia di euro.

Nota 13	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Altre attività	10.454	10.126	328

La posta comprende le commissioni passive differite connesse a contratti di investimento per 716 migliaia di euro, a risconti attivi riferiti principalmente a spese generali per 3.574 migliaia di euro e a altre attività diverse riferite principalmente a somme indisponibili sui conti correnti a seguito di pignoramenti esercitati da terzi per cause in corso pari a 1.856 migliaia di euro.

Nota 14	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	400.340	262.936	137.404

La posta si riferisce a depositi bancari per 400.289 migliaia di euro e a consistenze di cassa per 51 migliaia di euro.

Nota 15

30/06/2017 31/12/2016 Variazione

Patrimonio netto di Gruppo	766.778	745.611	21.167
Patrimonio netto di terzi	223	194	29

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	30/06/2017	31/12/2016
Totale Patrimonio di pertinenza del Gruppo	766.778	745.611
Capitale Sociale	67.379	67.379
Riserve di capitale	33.874	33.874
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	571.859	450.642
Utili (perdite) su attività finanziarie disponibili per la vendita	52.732	58.612
Altri utili (perdite) rilevati direttamente nel patrimonio	-75	-263
Risultato dell'esercizio di Gruppo	41.009	135.367
Totale Patrimonio di pertinenza di terzi	223	194
Capitale e riserve di terzi	194	199
Risultato dell'esercizio di pertinenza di terzi	29	-5
Totale Patrimonio Consolidato	767.001	745.805

Al 30 giugno 2017 il capitale sociale della Società 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 Società, rilevati nella colonna “Altri trasferimenti” del prospetto “Variazioni del Patrimonio Netto”, ammontano a Euro 13.475.785 per il 2016 e a Euro 14.149.574 per il 2017.

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
31/12/2016	120.663	-24.437	96.226
Trasferimento a Conto Ec. per cessione/impairment titoli	-973	266	-707
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	-15.066	3.678	-11.388
Totale movimentazione del periodo	-16.039	3.944	-12.095
30/06/2017	104.624	-20.493	84.131

(importi in migliaia di euro)

B) Riserva per Shadow Accounting	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
31/12/2016	54.371	-16.757	37.614
Variazione riserva shadow accounting	-8.983	2.768	-6.215
30/06/2017	45.388	-13.989	31.399

(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)			
31/12/2016	66.292	-7.680	58.612
Adeguamento riserva cessione titoli	-973	266	-707
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	-15.066	3.678	-11.388
Variazione riserva shadow accounting	8.983	-2.768	6.215
Totale movimentazione del periodo	-7.056	1.176	-5.880
30/06/2017	59.236	-6.504	52.732

Nota 16	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Accantonamenti	11.834	12.829	-995

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, cause legali in corso relative al business e perdite di valore di attività, 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	31/12/2016	Accantonamenti dell'esercizio	Utilizzi dell'esercizio	30/06/2017
Fondo oneri a finire	205	-	-205	-
Altri accantonamenti	12.624	697	-1.487	11.834
Totale	12.829	697	-1.692	11.834

Nota 17

30/06/2017 31/12/2016 Variazione

Riserve tecniche	2.704.518	2.661.219	43.299
------------------	-----------	-----------	--------

La tabella che segue evidenzia la composizione delle riserve tecniche.

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2017	31/12/2016
Riserve Danni	1.526.965	1.506.557	935	969	1.527.900	1.507.526
Riserva premi	393.182	388.435	49	49	393.231	388.484
Riserva sinistri	1.133.374	1.117.713	886	920	1.134.260	1.118.633
Altre riserve	409	409	-	-	409	409
Riserve Vita	1.176.466	1.153.541	152	152	1.176.618	1.153.693
Riserva per somme da pagare	22.672	25.810	3	3	22.675	25.813
Riserve matematiche	1.107.405	1.072.192	149	149	1.107.554	1.072.341
Altre riserve	46.389	55.539	-	-	46.389	55.539
Totale Riserve Tecniche	2.703.431	2.660.098	1.087	1.121	2.704.518	2.661.219

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 2016.

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

- 5.953 migliaia di euro di riserva per spese di gestione;
- 40.320 migliaia di euro della riserva per passività differite verso Assicurati (45.388 migliaia di euro derivanti dalla valutazione a *fair value* dei titoli disponibili per la vendita, e -5.068 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 (paragrafo 36 dell'allegato 14 al Regolamento ISVAP n. 22/2008) per un importo pari a 1.697 migliaia di euro (1.746 migliaia di euro al 31 dicembre 2016) 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 (paragrafo 22 dell'allegato 14 al Regolamento ISVAP n. 22/2008) pari a 643 migliaia di euro, invariata rispetto al 31 dicembre 2016, 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, 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

30/06/2017 31/12/2016 Variazione

Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	68.030	56.866	11.164
Altre passività finanziarie	123.465	101.841	21.624

Il prospetto di seguito, riporta il dettaglio della composizione delle passività finanziarie, conforme al sopracitato Regolamento Isvap:

(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					
	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16
Strumenti finanziari partecipativi	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività subordinate	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti	-	-	68.030	56.866	-	-	68.030	56.866
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	-	-	45.320	37.870	-	-	45.320	37.870
Dalla gestione dei fondi pensione	-	-	22.710	18.996	-	-	22.710	18.996
Da altri contratti	-	-	-	-	-	-	-	-
Depositi ricevuti da riassicuratori	-	-	-	-	12.933	12.933	12.933	12.933
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli di debito emessi	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso la clientela bancaria	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti interbancari	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri finanziamenti ottenuti	-	-	-	-	11.862	15.426	11.862	15.426
Derivati non di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività finanziarie diverse	-	-	-	-	98.670	73.482	98.670	73.482
Totale	-	-	68.030	56.866	123.465	101.841	191.495	158.707

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 2017 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 31/12/2016	37.870	18.996	56.866
Investimenti della raccolta netta	7.312	3.389	10.701
Redditi di competenza degli Assicurati	1.259	771	2.030
Somme pagate	-1.121	-446	-1.567
Valore di bilancio al 30/06/2017	45.320	22.710	68.030

Altre passività finanziarie

La posta accoglie:

- depositi di riassicurazione per 12.933 migliaia di euro (invariato rispetto al 31 dicembre 2016);
- finanziamenti erogati a Società immobiliari per 11.862 migliaia di euro (di cui 3.711 migliaia di euro assistiti da garanzia reale);
- passività relative all'impegno di Vittoria Assicurazioni S.p.A. al versamento di 98.670 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 72.792 migliaia di euro.

Informazioni sul fair value

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

<u>Nota 19</u>	<u>30/06/2017</u>	<u>31/12/2016</u>	<u>Variazione</u>
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	8.845	8.454	391

La posta risulta così costituita:

	(importi in migliaia di euro)	
<u>Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta</u>	<u>30/06/2017</u>	<u>31/12/2016</u>
Debiti verso intermediari di assicurazione	4.635	5.030
Debiti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	2.989	2.066
Debiti verso Assicurati per depositi cauzionali	1.221	1.118
Debiti verso fondi di garanzia a favore degli Assicurati	-	240
Totale	8.845	8.454

<u>Nota 20</u>	<u>30/06/2017</u>	<u>31/12/2016</u>	<u>Variazione</u>
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	6.889	7.504	-615

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	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Altri debiti	54.584	62.300	-7.716

La voce comprende:

Altri debiti	(importi in migliaia di euro)	
	30/06/2017	31/12/2016
Acconti ricevuti per compromessi effettuati dalle Società immobiliari	697	1.370
Debiti verso fornitori	11.128	14.920
Debiti verso dipendenti	4.008	2.794
Benefici ai dipendenti - accantonamenti per T.F.R.	4.035	4.557
Debiti per imposte a carico Assicurati	20.617	23.637
Debiti per oneri tributari diversi (ritenute operate come sostituto d'imposta)	2.116	2.857
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	2.829	3.050
Debiti verso collegate	204	411
Debiti Vari	8.950	8.704
Totale	54.584	62.300

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	1,67%
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	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Passività fiscali differite	44.886	50.335	-5.449

La posta comprende le imposte differite passive di competenza del settore assicurativo per 41.228 migliaia di euro, dei settori Immobiliare e Servizi per 803 migliaia di euro e relative a scritture di elisione per 2.855 migliaia di euro riferite principalmente all'allineamento a *fair value* degli attivi detenuti da partecipazioni acquisite negli scorsi esercizi.

Nota 23	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Passività fiscali correnti	1.286	4.484	-3.198

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

Nota 24	30/06/2017	31/12/2016	Variazione
Altre passività	33.862	38.407	-4.545

La posta comprende principalmente provvigioni da riconoscere sui premi in corso di riscossione alla fine del periodo e stanziamenti per incentivazioni Agenti per 9.442 migliaia di euro, commissioni attive differite connesse a contratti di investimento per 208 migliaia di euro, fatture e note da ricevere da fornitori per 12.331 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 3.687 migliaia di euro.

Conto Economico Consolidato

Nota 25	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Premi lordi di competenza	641.846	629.579	12.267
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	16.735	13.223	3.512
Importi pagati per sinistri e variazione delle riserve tecniche	445.584	441.095	4.489
Quote a carico dei riassicuratori	-9.883	-7.269	-2.614

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

(importi in migliaia di euro)

	30/06/2017				30/06/2016			
	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Inter-settoriali	Totale	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Inter-settoriali	Totale
PREMI NETTI	539.979	85.132	-	625.111	521.669	94.687	-	616.356
Premi lordi di competenza	556.161	85.685	-	641.846	534.279	95.300	-	629.579
Premi lordi	560.909	85.685	-	646.594	536.551	95.300	-	631.851
a Lavoro diretto	560.863	85.685	-	646.548	536.433	95.300	-	631.733
b Lavoro indiretto	46	-	-	46	118	-	-	118
Variazione della riserva premi	-4.748	-	-	-4.748	-2.272	-	-	-2.272
a Lavoro diretto	-4.748	-	-	-4.748	-2.264	-	-	-2.264
b Lavoro indiretto	-	-	-	-	-8	-	-	-8
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	16.182	553	-	16.735	12.610	613	-	13.223
Premi lordi ceduti	11.732	553	-	12.285	12.944	613	-	13.557
a Riassicurazione Passiva	11.732	553	-	12.285	12.944	613	-	13.557
Variazione della riserva premi	4.450	-	-	4.450	-334	-	-	-334
a Riassicurazione Passiva	4.450	-	-	4.450	-334	-	-	-334
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	345.042	90.461	198	435.701	333.850	100.151	-175	433.826
Importi pagati e variazioni delle riserve tecniche	353.487	91.899	198	445.584	340.811	100.459	-175	441.095
Lavoro diretto	353.487	91.796	-	445.283	340.751	100.330	-	441.081
Lavoro indiretto	-	103	-	103	60	129	-	189
Shadow accounting su utili delle partecipate	-	-	198	198	-	-	-175	-175
Quote a carico dei riassicuratori	8.445	1.438	-	9.883	6.961	308	-	7.269
Riassicurazione passiva	8.445	1.438	-	9.883	6.961	308	-	7.269

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

Nota 26	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Commissioni attive	951	713	238

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

30/06/2017 30/06/2016 Variazione

Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-	-3	3
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	496	465	31
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	24.628	39.896	-15.268
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	1.459	402	1.057
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	3.291	4.207	-916

Il prospetto relativo alla composizione dei Proventi e oneri finanziari e da investimenti 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 2.030 migliaia di euro a cui corrispondono proventi, 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 30/06/17	Proventi 30/06/16	Oneri 30/06/17	Oneri 30/06/16
Investimenti immobiliari	2.983	2.810	3.066	3.062
Investimenti posseduti sino alla scadenza	872	880	-	-
Finanziamenti e crediti	314	381	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.258	35.645	7	1
Crediti diversi	115	108	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	86	72	-	-
Altre passività finanziarie	-	-	218	1.144
Totale	24.628	39.896	3.291	4.207

Nota 28	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Altri ricavi	7.978	7.807	171

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

	(importi in migliaia di euro)	
Altri ricavi	30/06/17	30/06/16
Margini positivi da trading	3.136	1.828
Plusvalenze vendite immobili strumentali	-	102
Ricavi per servizi: intermediazione immobiliare	416	493
Ricavi per servizi: gestione immobiliare	26	8
Ricavi per servizi: gestione amministrativa, perizie immobiliari e altri proventi	6	19
Ricavi per servizi: provvigioni attive assicurative verso terzi	40	52
Ricavi per servizi: altri ricavi per servizi	247	92
Fitti attivi	568	394
Proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione	2.670	2.518
Differenze cambio	29	8
Sopravvenienze	342	1.472
Altri ricavi diversi	498	821
Totale	7.978	7.807

I proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione si riferiscono principalmente per 1.105 migliaia di euro a storno di provvigioni su premi annullati (1.070 migliaia di euro al 30 giugno 2016) e per 1.509 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 (1.448 migliaia di euro al 30 giugno 2016). Le sopravvenienze diminuiscono rispetto al dato registrato al 30 giugno 2016, in quanto quest'ultimo conteneva minori imposte (IRES) relative a anni precedenti, a seguito dell'interpello all'Agenzia delle Entrate che ha avuto esito positivo.

Nota 29	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Commissioni passive	389	-	389

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

Nota 30	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Provvigioni e altre spese di acquisizione	117.792	108.095	9.697
Spese di gestione degli investimenti	886	1.148	-262
Altre spese di amministrazione	24.922	27.721	-2.799

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

Il prospetto che segue invece, 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	30/06/17	30/06/16
Provvigioni di acquisizione	86.994	80.231
Altre spese di acquisizione	27.837	25.310
Variazione dei costi di acquisizione differiti	45	21
Provvigioni di incasso	4.721	4.290
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-1.805	-1.757
Totale	117.792	108.095

Nota 31	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Altri costi	16.524	19.621	-3.097

La voce risulta così composta:

(importi in migliaia di euro)

Altri costi	30/06/17	30/06/16
Oneri tecnici connessi a contratti di assicurazione	8.893	8.737
Differenze cambio	84	24
Sopravvenienze	137	386
Quote di ammortamento	4.983	6.468
Accantonamento a fondo rischi e oneri	547	2.351
Provvigioni passive segmento Servizi	1.874	1.621
Altri costi diversi	6	34
Totale	16.524	19.621

Gli altri oneri tecnici si riferiscono per 7.959 migliaia di euro ad annullamenti di natura tecnica di premi, annullamenti premi per inesigibilità e accantonamento al relativo fondo (7.723 migliaia di euro al 30 giugno 2016) e per 934 migliaia di euro ad oneri per servizi a supporto delle garanzie assicurative e costi sostenuti per contenzioso premi (1.014 migliaia di euro al 30 giugno 2016).

Nota 32	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Imposte	17.012	21.248	-4.236

La voce si riferisce a imposte correnti per 13.493 migliaia di euro e a imposte differite attive per 3.519 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.

Nota 33	30/06/2017	30/06/2016	Variazione
Utile (perdita) delle attività operative cessate	-150	-	-150

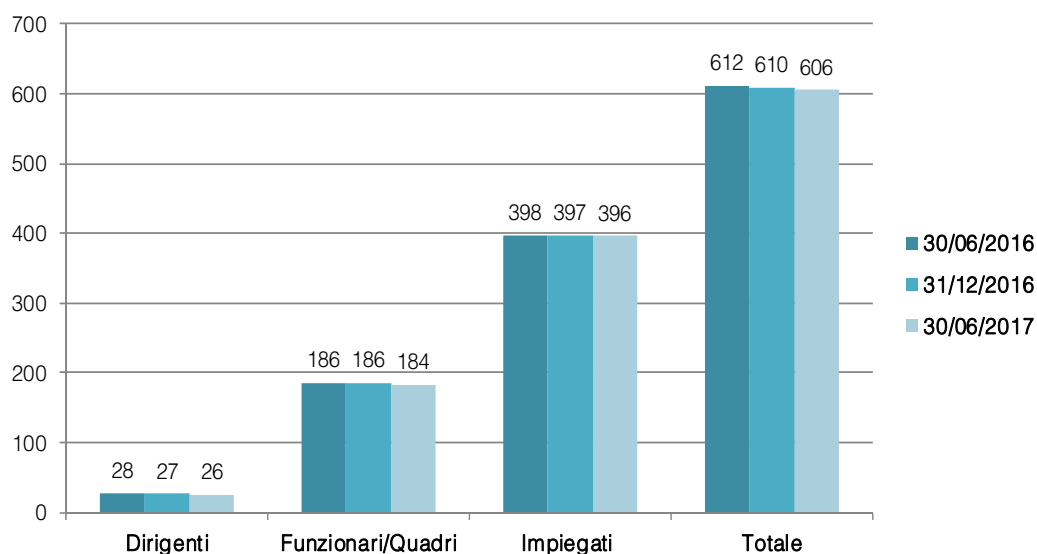
La voce si riferisce ai costi sostenuti a seguito della messa in liquidazione della società collegata Movincom Servizi S.r.l..

Altre informazioni

Personale dipendente

Il personale dipendente della Vittoria Assicurazioni e delle società consolidate integralmente in carico al 30 giugno 2017 risulta di 597 unità, rispetto a 609 unità al 31 dicembre 2016 e 610 unità al 30 giugno 2016.

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 2017 persiste il regime di Consolidato Fiscale Nazionale (art. 117 e seguenti del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917) di Vittoria Assicurazioni S.p.A. 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 2017, Vittoria Assicurazioni S.p.A. 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., Vaimm Sviluppo S.r.l., VP Sviluppo 2015 S.r.l. e Valsalaria S.r.l..

Al termine dell'esercizio 2013, in base alla Legge n. 147/2013, Vittoria Assicurazioni S.p.A. 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, Vittoria Assicurazioni S.p.A. 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, Vittoria Assicurazioni S.p.A. ha iscritto nel patrimonio netto un'apposita riserva per un valore pari alla rivalutazione al netto dell'imposta sostitutiva.

Nel corso del 2009 Vittoria Assicurazioni S.p.A. è stata oggetto di una verifica fiscale da parte dell'Agenzia delle entrate sugli anni di imposta 2004, 2005 e 2006, conclusasi 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.

Sono state estinte per acquiescenza le obbligazioni tributarie relative a IRES e IRAP per tutti e tre gli anni, mentre, per quanto concerne l'IVA, è stato avanzato ricorso contro gli accertamenti relativi ai tre anni, ottenendo pronuncia favorevole in primo e secondo grado con riferimento agli accertamenti relativi ai tre anni (2004, 2005 e 2006); 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.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 27 luglio 2017

Allegati al Bilancio consolidato
semestrale abbreviato

Esercizio 2017

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
Interimmobili S.r.l.	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	71,60	100,00	100,00	100,00
Gestimmobili S.r.l.	Italia		G	11	-	100,00	100,00	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
Plurico S.r.l.	Italia		G	11	-	70,00	70,00	100,00

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

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

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

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

(5) tale informativa è richiesta solo qualora lo Stato delle sede operativa sia diverso dallo Stato della sede legale

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa (5)	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
Yarpa S.p.A.	Italia		9	b	27,31	27,31	27,31	11.055
Touring Vacanze S.r.l.	Italia		10	b	46,00	46,00	46,00	6.872
Touring Digital S.r.l.	Italia		10	b	45,00	45,00	45,00	192
Mosaico S.p.A.	Italia		10	b	-	45,00	45,00	156
Pama & Partners S.r.l.	Italia		10	b	-	25,00	25,00	281
VZ Real Estate S.r.l.	Italia		10	b	-	49,00	49,00	-
Fiori di S. Bovio S.r.l.	Italia		10	b	-	40,00	40,00	-
Spefin Finanziaria S.p.A.	Italia		11	b	-	21,00	21,00	643
Aspevi Roma S.r.l.	Italia		11	b	-	49,00	49,00	447
Valsalaria A.11 S.r.l.	Italia		10	b	-	40,00	40,00	9

(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	
	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	4.803	4.870	3.346	3.778	356	417	0	0	0	0	8.505	9.065
2 ATTIVITÀ MATERIALI	72.717	74.460	18.022	18.540	436.057	443.383	12	12	9.093	9.093	535.901	545.488
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	52.053	56.002	6.692	7.479	0	0	0	0	0	0	58.745	63.481
4 INVESTIMENTI	1.735.631	1.834.108	1.278.079	1.219.977	96.230	83.910	1.116	680	-593.379	-590.526	2.517.677	2.548.149
4.1 Investimenti immobiliari	57.595	50.572	38.037	38.856	0	0	0	0	0	0	95.632	89.428
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	478.536	474.988	50.693	50.693	64.715	64.329	1.090	654	-575.379	-570.526	19.655	20.138
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	6.168	6.331	37.344	37.937	0	0	0	0	0	0	43.512	44.268
4.4 Finanziamenti e crediti	149.382	125.649	2.875	3.486	31.476	19.542	0	0	-18.000	-20.000	165.733	128.677
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.043.950	1.176.568	1.081.094	1.032.133	39	39	26	26	0	0	2.125.109	2.208.766
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	0	0	68.036	56.872	0	0	0	0	0	0	68.036	56.872
5 CREDITI DIVERSI	163.038	167.234	10.619	16.908	4.832	8.682	637	212	-6.749	-4.316	172.377	188.720
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	85.272	88.516	37.351	37.065	9.686	7.783	1.491	204	-2.145	-1.363	131.655	132.205
6.1 Costi di acquisizione differiti	0	0	5.831	5.876	0	0	0	0	0	0	5.831	5.876
6.2 Altre attività	85.272	88.516	31.520	31.189	9.686	7.783	1.491	204	-2.145	-1.363	125.824	126.329
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	311.482	145.531	53.899	80.045	32.083	34.243	2.876	3.117	0	0	400.340	262.936
TOTALE ATTIVITÀ	2.424.996	2.370.721	1.408.008	1.383.792	579.244	578.418	6.132	4.225	-593.180	-587.112	3.825.200	3.750.044
1 PATRIMONIO NETTO											767.001	745.805
2 ACCANTONAMENTI	9.258	9.494	77	62	2.275	2.853	224	420	0	0	11.834	12.829
3 RISERVE TECNICHE	1.527.900	1.507.526	1.181.687	1.158.959	0	0	0	0	-5.069	-5.266	2.704.518	2.661.219
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	104.124	78.936	75.509	64.345	11.862	15.426	0	0	0	0	191.495	158.707
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	0	0	68.030	56.866	0	0	0	0	0	0	68.030	56.866
4.2 Altre passività finanziarie	104.124	78.936	7.479	7.479	11.862	15.426	0	0	0	0	123.465	101.841
5 DEBITI	63.296	74.143	5.294	6.497	24.118	21.094	2.359	843	-24.749	-24.319	70.318	78.258
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	47.900	54.241	22.733	26.931	6.426	9.115	120	85	2.855	2.854	80.034	93.226
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ											3.825.200	3.750.044

(Importi in migliaia di euro)

	Conto economico per settore di attività											
	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Gestione Servizi		Elisioni intersettoriali		Totale	
	30/06/17	30/06/16	30/06/17	30/06/16	30/06/17	30/06/16	30/06/17	30/06/16	30/06/17	30/06/16	30/06/17	30/06/16
1.1	539.979	521.669	85.132	94.687	0	0	0	0	0	0	625.111	616.356
1.1.1	556.161	534.279	85.685	95.300	0	0	0	0	0	0	641.846	629.579
1.1.2	16.182	12.610	563	613	0	0	0	0	0	0	16.735	13.223
1.2	0	0	95.1	713	0	0	0	0	0	0	951	713
1.3	0	0	0	-3	0	0	0	0	0	0	0	-3
1.4	114	304	0	0	354	399	437	86	-409	-324	496	465
1.5	6.100	21.932	18.613	18.005	79	109	13	0	-177	-150	24.628	39.896
1.6	3.456	4.860	155	118	4.822	3.242	1.278	2.662	-1.733	-3.075	7.978	7.807
1	549.649	548.765	104.851	113.520	5.255	3.750	1.728	2.748	-2.319	-3.549	659.164	665.234
2.1	345.043	333.850	90.460	100.150	0	0	0	0	198	-174	435.701	433.826
2.1.2	353.488	340.811	91.898	100.458	0	0	0	0	198	-174	445.584	441.095
2.1.3	-8.445	-6.961	-1.438	-308	0	0	0	0	0	0	-9.883	-7.269
2.2	0	0	389	0	0	0	0	0	0	0	389	0
2.3	1.226	280	0	0	233	122	0	0	0	0	1.459	402
2.4	1.936	1.771	1.292	1.484	241	1.094	0	7	-178	-149	3.291	4.207
2.5	132.187	124.291	7.705	9.208	5.003	5.693	460	874	-1.755	-3.102	143.600	136.964
2.6	12.456	15.847	1.733	1.405	445	727	659	1.642	1.231	0	16.524	19.621
2	492.848	476.039	101.579	112.247	5.922	7.636	1.119	2.523	-504	-3.425	600.964	595.020
	56.801	72.726	3.272	1.273	-667	-3.886	609	225	-1.815	-124	58.200	70.214

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	
	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2017	30/06/2016	30/06/2017	31/12/2016
Altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico	188	-313			0	0	188	-313	84	36	-75	-263
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate		0			0	0	0	0	0	0	0	
Riserva di rivalutazione di attività immateriali		0			0	0	0	0	0	0	0	
Riserva di rivalutazione di attività materiali		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	
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti		-313			0	0	188	-313	84	36	-75	-263
Altri elementi		0			0	0	0	0	0	0	0	
Altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico	-5.173	-2.183	-707	-5.546	0	0	-5.880	-7.729	-1.176	1.779	52.732	58.612
Riserva per differenze di cambio netto	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita		0			0	0	0	0	0	0	0	0
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-5.173	-2.183	-707	-5.546	0	0	-5.880	-7.729	-1.176	1.779	52.732	58.612
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera		0			0	0	0	0	0	0	0	0
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate		0			0	0	0	0	0	0	0	0
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		0			0	0	0	0	0	0	0	0
Altri elementi		0			0	0	0	0	0	0	0	0
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	-4.985	-2.496	-707	-5.546	0	0	-5.692	-8.042	-1.092	1.815	52.657	58.349

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 30/06/2017	Totale proventi e oneri 30/06/2016
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore				
Risultato degli investimenti	14.561	10.603	3.145	238	107	22.150	2.639	0	2.368	0	271	22.421	34.002	
a Derivante da investimenti immobiliari	0	2.983	1.210	0	0	1.773	0	0	1.856	0	-1.856	-83	-252	
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	496	1.459	0	0	-963	0	0	0	0	0	-963	63	
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	872	0	0	0	0	872	0	0	0	0	0	872	880	
d Derivante da finanziamenti e crediti	314	0	0	0	0	314	0	0	0	0	0	314	381	
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	13.160	7.066	0	32	7	20.251	0	0	0	0	0	20.251	35.644	
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-3	
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	215	58	476	206	100	-97	2.639	0	512	0	2.127	2.030	-2.711	
Risultato di crediti diversi	115	0	0	0	0	115	0	0	0	0	0	115	108	
Risultato di disponibilit� liquide e mezzi equivalenti	86	0	0	0	0	86	0	0	0	0	0	86	72	
Risultato delle passivit� finanziarie	-218	0	0	0	0	-218	0	0	2.030	0	-2.030	-2.248	1.567	
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	2.030	0	-2.030	-2.030	2.711	
c Derivante da altre passivit� finanziarie	-218	0	0	0	0	-218	0	0	0	0	0	-218	-1.144	
Risultato dei debiti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Totale	14.544	10.603	3.145	238	107	22.133	2.639	0	4.398	0	-1.759	20.374	35.749	

Dettaglio delle voci tecniche assicurative

(Importi in migliaia di euro)

	30/06/2017			30/06/2016		
	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
Gestione danni						
PREMI NETTI	556.161	16.182	539.979	534.279	12.610	521.669
a Premi contabilizzati	560.909	11.732	549.177	536.551	12.944	523.607
b Variazione della riserva premi	4.748	-4.450	9.198	2.272	334	1.938
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	353.488	8.445	345.043	340.811	6.961	333.850
a Importi pagati	346.800	7.829	338.971	329.147	8.234	320.913
b Variazione della riserva sinistri	15.655	527	15.128	17.464	-1.356	18.820
c Variazione dei recuperi	8.967	-89	9.056	5.800	-83	5.883
d Variazione delle altre riserve tecniche	0	0	0	0	0	0
Gestione Vita						
PREMI NETTI	85.685	553	85.132	95.300	613	94.687
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	91.898	1.438	90.460	100.458	308	100.150
a Somme pagate	62.134	2.224	59.910	71.761	53	71.708
b Variazione della riserva per somme da pagare	-3.138	2.518	-5.656	-5.375	0	-5.375
c Variazione delle riserve matematiche	33.270	-3.300	36.570	34.465	256	34.209
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	-368	-4	-364	-393	-1	-392

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

(importi in migliaia di euro)

		Gestione Danni		Gestione Vita	
		30/06/17	30/06/16	30/06/17	30/06/16
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione		115.392	106.822	5.438	5.641
a	Provvigioni di acquisizione	85.634	80.094	2.594	2.747
b	Altre spese di acquisizione	25.378	22.787	2.459	2.524
c	Variazione dei costi di acquisizione differiti	0	0	45	21
d	Provvigioni di incasso	4.380	3.941	340	349
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori		-1.728	-1.666	-77	-91
Spese di gestione degli investimenti		831	1.042	55	106
Altre spese di amministrazione		17.692	18.093	2.289	3.552
Totale		132.187	124.291	7.705	9.208

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 Amministratore Delegato e di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Vittoria Assicurazioni S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato nel corso del periodo 1 gennaio 2017 – 30 giugno 2017.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo oltre a quanto già riportato nella Relazione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2017.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1. il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2017:
 - 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, 27 luglio 2017

Cesare Caldarelli
Amministratore Delegato

Luca Arensi
Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

Relazione della Società di Revisione

RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

**Agli Azionisti di
Vittoria Assicurazioni S.p.A.**

Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative di Vittoria Assicurazioni S.p.A. e controllate (Gruppo Vittoria) al 30 giugno 2017. 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 2017 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.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vittorio Frigerio
Socio

Milano, 3 agosto 2017