



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.

97° esercizio

Relazione finanziaria
semestrale consolidata
al 30 giugno 2018

Consiglio di Amministrazione
del 12 settembre 2018

Indice

pagina

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

SEMESTRALE CONSOLIDATA ESERCIZIO 2018

Nota sull'Offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria	6
Nota sul Gruppo Vittoria Assicurazioni	7
Forma e contenuto – Criteri di valutazione	8
Uso di stime - Altre informazioni significative - Nuovi principi contabili applicati dal 1° gennaio 2018 - Nuovi principi contabili che non sono ancora applicabili	9

Relazione degli Amministratori

Scenario economico e assicurativo	11
Area di Consolidamento	14
Sintesi dei principali dati del Gruppo	15
Andamento del Gruppo	16
Obiettivi strategici	18
Settore Assicurativo	19
Settore Immobiliare	28
Settore Servizi	30
Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili	31
Proventi e oneri da investimenti	39
Passività Finanziarie	40
Risk Report	41
Rapporti infragruppo e con parti correlate	50
Fatti di rilievo successivi al primo semestre 2018 e evoluzione prevedibile della gestione	52

Bilancio consolidato semestrale abbreviato – esercizio 2018

Stato Patrimoniale	54
Conto Economico	56
Conto Economico Complessivo	57
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto	58
Rendiconto Finanziario – metodo indiretto	59

Note esplicative a carattere generale

Partecipazioni consolidate integralmente	60
Partecipazioni consolidate con il metodo del patrimonio netto	61
Informativa per settore geografico (settore secondario)	62

Note esplicative a carattere specifico

Note - Stato Patrimoniale Consolidato	63
Note - Conto Economico Consolidato	81

Altre informazioni	86
--------------------	----

Allegati al Bilancio consolidato semestrale abbreviato	89
--	----

Attestazione del Management	101
Relazione della Società di Revisione	103

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
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
Adriano CHIOETTO	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
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
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 sull'Offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria

I Consigli di Amministrazione di Yafa S.p.A. e di Vittoria Capital S.p.A. in data 16 maggio 2018 hanno deliberato un'operazione straordinaria finalizzata al *delisting* di Vittoria Assicurazioni S.p.A. mediante promozione di un'offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria promossa da Vittoria Capital S.p.A. avente ad oggetto la totalità delle azioni di Vittoria Assicurazioni S.p.A.. La controllante intermedia Yafa Holding S.p.A. ha agito in concerto con l'offerente dell'OPA ai sensi dell'art. 101-bis del TUF.

Le motivazioni dell'Offerta risiedono principalmente nella volontà di perseguire la semplificazione della governance a livello di gruppo, allo scopo di meglio valorizzare una visione industriale di medio-lungo periodo di Vittoria Assicurazioni S.p.A., consentendo al gruppo facente capo a Yafa S.p.A. di integrare pienamente le proprie attività, attraverso una semplificazione della struttura proprietaria della Compagnia.

Promuovendo l'Offerta, Vittoria Capital S.p.A. ha inteso concedere agli azionisti terzi di Vittoria Assicurazioni S.p.A. un'opportunità di disinvestire agevolmente le loro azioni Vittoria Assicurazioni S.p.A. e a condizioni più favorevoli di quelle registrate nei mesi scorsi sul mercato, fermo restando, in ogni caso, il diritto di tali azionisti di optare per la consegna del Corrispettivo Alternativo e, dunque, di continuare a partecipare, sia pure indirettamente, al capitale dell'Emittente per il tramite di Vittoria Capital S.p.A..

La comunicazione ai sensi del 102, comma 1, del D.Lgs. 24/02/1998, n. 58 – Offerta Pubblica di Acquisto e scambio volontaria (OPA) – è stata effettuata in data 16 maggio 2018.

Il Periodo di Adesione all'Offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria sulla totalità delle azioni ordinarie di Vittoria Assicurazioni S.p.A., quotate sul Mercato Telematico Azionario, concordato con Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 40, comma 2, del Regolamento Emittenti, ha avuto inizio il 23 luglio 2018 ed è terminato il 31 agosto 2018, previa proroga di 5 giorni di Borsa aperta del termine originariamente stabilito nel 24 agosto 2018.

Al termine del Periodo di Adesione sono risultate portate in adesione all'Offerta n. 25.864.274 Azioni, pari a circa il 94,17% delle Azioni oggetto dell'Offerta ed al 38,39% del capitale sociale di Vittoria Assicurazioni.

Pertanto, tenuto conto delle n. 25.864.274 Azioni portate in adesione all'Offerta, delle n. 5.450.000 Azioni conferite a Vittoria Capital da Yafa Holding e delle n. 34.464.400 Azioni già detenute dalla medesima Vittoria Capital, quest'ultima, alla data di approvazione della presente Relazione, detiene complessive n. 65.778.674 Azioni, pari al 97,62% del capitale sociale di Vittoria Assicurazioni S.p.A..

Alla data odierna è in corso la Procedura Congiunta avviata da Vittoria Capital S.p.A. al fine di esercitare il Diritto di Acquisto ai sensi dell'articolo 111 del TUF e di adempiere all'Obbligo di Acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 1, del TUF in relazione alle rimanenti n. 1.600.250 Azioni Vittoria Assicurazioni, pari al 2,38% del capitale sociale di Vittoria Assicurazioni.

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 Ivass, 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 14. 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 2018 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.

Criteri di valutazione

I principi di redazione e i criteri di valutazione adottati per la relazione semestrale consolidata, sono gli stessi utilizzati per il bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2017, ai quali si fa rinvio, fatto salvo i principi contabili internazionali entrati in vigore a partire dal 1° gennaio 2018, ai quali si fa rimando nel seguente paragrafo. 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, in relazione alle riserve tecniche.

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 applicati dal 1° gennaio 2018

IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers. Il principio sostituisce i principi IAS 11 "Constructions Contracts" e IAS 18 "Revenue". I contratti assicurativi sono fuori dal perimetro del principio, pertanto le aree di potenziale impatto per le imprese assicurative sono relative a contratti che includono servizi non assicurativi e al riconoscimento dei ricavi legati all'asset management. L'applicazione non ha evidenziato impatti significativi per il Gruppo.

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 di 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 soddisfare i requisiti di cui al paragrafo 20B dell'IFRS 4, che consentono l'esenzione temporanea dall'IFRS 9 (c.d. "*deferral approach*"). Infatti le attività del Gruppo sono prevalentemente collegate all'attività assicurativa.

Le passività del Gruppo connesse con l'attività assicurativa includono prevalentemente:

- passività assicurative rientranti nel perimetro di applicazione dell'IFRS 4;
- passività finanziarie misurate a fair value rilevato a conto economico in base allo IAS 39, relative a contratti emessi per i quali il rischio dell'investimento è supportato dagli assicurati;
- passività fiscali legate all'attività assicurativa.

Nell'esercizio continueranno le necessarie fasi di studio al fine di verificare la corretta classificazione del portafoglio in essere e i relativi impatti.

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. L'obiettivo del nuovo principio è quello di garantire che un'entità fornisca informazioni pertinenti che rappresentano fedelmente i diritti e gli obblighi derivanti dai contratti assicurativi emessi. Lo IASB ha sviluppato lo standard per eliminare incongruenze e debolezze delle politiche contabili esistenti, fornendo un quadro unico *principle-based* per tenere conto di tutti i tipi di contratti di assicurazione, inclusi i contratti di riassicurazione che un assicuratore detiene.

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;
- Premium Allocation Approach, modello alternativo e semplificato rispetto al modello contabile generale applicabile ai contratti assicurativi aventi un periodo di copertura contrattuale inferiore a un anno;
- Variable Fee Approach, modello alternativo al modello contabile generale che si applica per la contabilizzazione dei contratti partecipativi diretti per tenere conto delle commissioni per la gestione degli attivi sottostanti riconosciute alla Compagnia.

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, nel corso dell'esercizio precedente, ha intrapreso le necessarie fasi di studio e approfondimento delle tematiche, tutt'ora in corso. Gli Amministratori si attendono che l'applicazione dell'IFRS 17 possa avere un impatto significativo sulla rilevazione dei contratti assicurativi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo. Tuttavia, non è possibile fornire una stima ragionevole degli effetti finché il Gruppo non avrà completato un'analisi dettagliata dei contratti assicurativi.

Relazione degli Amministratori

Scenario economico e assicurativo

Secondo l'ultimo World Economic Outlook recentemente pubblicato dal Fondo Monetario Internazionale, la crescita globale dovrebbe raggiungere il 3,9% nel 2018 e nel 2019 in linea con le previsioni pubblicate al termine del primo trimestre 2018. Tuttavia il tasso di espansione economica appare meno uniforme e sembra aver raggiunto il picco in alcune principali economie mondiali. La stessa crescita appare quindi meno sincronizzata e i timori per un ulteriore rallentamento appaiono concreti. Le stime di crescita sono state riviste al ribasso per l'area Euro, Giappone e Gran Bretagna principalmente a causa dei dati negativi sull'attività produttiva di inizio anno. Anche tra le economie emergenti e quelle maggiormente sviluppate le stime vengono riviste al ribasso a causa dell'aumento del prezzo del petrolio, del rendimento dei titoli negli USA, delle rinnovate tensioni commerciali e delle pressioni sulle valute delle economie emergenti più deboli. In contrasto, l'economia Cinese registra un'espansione robusta a un tasso del 6,8% annuo. Un miglioramento dell'*outlook* è previsto per i principali produttori di petrolio.

Gli **Stati Uniti** confermano il buon momento di crescita con un tasso di sviluppo del prodotto interno lordo pari al 2,9% nel 2018 e del 2,7% previsto per il 2019. Gli stimoli fiscali introdotti dal Governo uniti alla buona tenuta dei consumi sostengono la crescita sopra il potenziale e contribuiscono a mantenere il livello di disoccupazione al 3,9% (livello toccato quasi 50 anni fa) creando pressione sulla tenuta dei prezzi. Le importazioni sono in crescita a causa della forte domanda interna e ciò aumenta il disavanzo corrente del Paese. Nel corso del mese di marzo il Governo ha imposto dazi del 25% sull'acciaio e del 10% sull'alluminio inizialmente ad alcuni Paesi per poi estenderne l'applicazione anche a Europa, Canada e Messico. I Paesi coinvolti hanno a loro volta annunciato l'imposizione di dazi su beni USA. Per il momento non si registrano effetti significativi a livello globale ma un ulteriore aumento di misure protezionistiche (o guerre valutarie) già minacciate da parte delle principali economie (Cina e USA in primis) potrebbero avere un'influenza negativa sugli investimenti e in generale sulla crescita economica. Il Federal Open Market Committee (FOMC) ha aumentato i tassi d'interesse a marzo e giugno portandoli all'1,75%. Le previsioni sono di un ulteriore aumento. Il tasso è previsto possa raggiungere a fine anno il 2,375% (FOMC Dots Data projection 2018). Per il momento crescono i timori di un ulteriore appiattimento della curva dei tassi che ora vede il rendimento dei titoli a 2 anni al 2,62% e di quelli a 10 anni al 2,95%. Il mercato si interroga sul fatto che la FED debba o meno proseguire con il rialzo dei tassi a breve in un contesto di inflazione ancora moderata (PCE CORE annuo al 2%). I mercati finanziari beneficiano comunque di un contesto favorevole sostenuto dalla crescita, bassa inflazione e buon andamento a livello micro economico. Particolare attenzione viene posta alla comunicazione degli utili delle imprese USA per il secondo trimestre che parte con attese di profitti in aumento del 20% su base annua.

In **Europa** le ultime proiezioni diffuse dalla Banca Centrale Europea (BCE) prevedono un tasso di crescita del 2,1% nel 2018, del 1,9% e del 1,7% rispettivamente nel 2019 e 2020. Se confrontate con le proiezioni di marzo il tasso di crescita del 2018 dovrebbe dunque segnare un rallentamento mentre i due anni successivi dovrebbero registrare un andamento in linea con le previsioni. Le prospettive di crescita rimangono comunque solide e diffuse tra i Paesi e i settori produttivi nonostante i recenti dati economici che mostrano un andamento meno positivo rispetto ai trimestri precedenti. Nel primo trimestre 2018 il tasso di crescita si è attestato allo 0,4% in rallentamento rispetto al dato dell'ultimo trimestre del 2017 (+0,7%). Il decremento riflette da un lato il picco registrato nel 2017 ma dall'altro una crescente incertezza, una diminuzione seppur temporanea della domanda e un minor impeto nelle esportazioni. La politica monetaria della BCE rimane accomodante e in grado di sostenere la domanda interna e un generalizzato processo di riduzione dell'indebitamento soprattutto a livello familiare. I consumi privati sono inoltre supportati dal buon andamento del tasso di disoccupazione sceso al 8,4% dal 9,2% registrato a maggio 2017 a fronte

delle riforme del mercato del lavoro attuate in diversi Paesi dell'Unione. Gli investimenti sono sostenuti da condizioni finanziarie favorevoli, crescita dei profitti e una solida domanda. L'inflazione rimane sotto controllo e per quanto riguarda l'indicatore CORE ben al di sotto del 2% (0,9% a fine giugno). Le attese sono per un graduale aumento verso la fine dell'anno e negli anni successivi a fronte di una politica monetaria che comunque rimarrà accomodante anche dopo la fine del Quantitative Easing (QE) previsto per fine dicembre 2018 e della crescita economica che favorirà la ripresa dei salari e quindi della domanda interna. Il tasso di inflazione, secondo le più recenti stime, dovrebbe attestarsi al 1,7% a fine 2018 e rimanere in quest'area anche per i due anni successivi a fronte di un aumento previsto del prezzo del petrolio.

Per quanto riguarda la politica monetaria la BCE continuerà ad acquistare titoli di stato e corporate per un investimento mensile pari a 30 miliardi fino alla fine di settembre 2018. Successivamente e a condizione che l'andamento del tasso di inflazione sia in linea con le attese, procederà ad una diminuzione degli investimenti che rimarranno complessivamente pari a 15 miliardi fino alla fine del 2018. Al fine di mantenere le condizioni di liquidità necessarie per favorire l'attuale fase di crescita economica la BCE reinvestirà l'ammontare dei titoli giunti a scadenza anche dopo la fine del QE. Inoltre la BCE manterrà i tassi all'attuale livello almeno fino all'estate 2019 e in ogni caso fino a quando ciò consentirà di accompagnare un graduale e controllato aumento dell'inflazione.

Infine, per quanto riguarda l'andamento dei tassi di interesse, dalla seconda metà del mese di maggio si è registrata una ripresa della volatilità dei prezzi e quindi dei rendimenti, soprattutto in considerazione della situazione di incertezza politica creatasi in Italia. Tale volatilità si è diffusa anche su altre classi di attivo come i titoli azionari e corporate. L'indice Eurostoxx 50 registra una flessione del 1,42% dall'inizio dell'anno. Le borse europee registrano tassi di crescita negativi (a parte la borsa francese) anche se contenuti dopo un buon inizio d'anno. Nel corso del mese di luglio la curva dei tassi Euro Swap si è riportata sui livelli di inizio anno con i tassi a breve (fino a 2 anni) negativi (-0,14%) e a lunga (10 anni) sotto l'1% (0,92%).

Infine per quanto riguarda l'**Italia** prosegue la fase di debolezza dell'attività manifatturiera, accompagnata dal calo degli ordinativi e delle esportazioni, più diffuso nell'area extra Ue. Il mercato del lavoro si rafforza: l'occupazione aumenta e si riduce la disoccupazione. L'inflazione torna ad aumentare, mantenendosi comunque su ritmi inferiori a quelli dell'area euro. L'indicatore anticipatore, calcolato valutando la fiducia dei consumatori, gli ordini e le tendenze dell'industria, l'inflazione e le importazioni dalla Germania, evidenzia una nuova decelerazione, consolidando uno scenario di contenimento dei ritmi di crescita dell'economia. Ad aprile, l'indice della produzione industriale ha segnato una diminuzione (-1,2% rispetto a marzo) riprendendo la tendenza negativa di inizio anno. Il calo è stato diffuso tra tutti i comparti industriali ad eccezione dei beni strumentali (+0,7% rispetto al mese precedente). Anche i dati sul fatturato e gli ordinativi dell'industria evidenziano segnali di rallentamento. Ad aprile il fatturato dell'industria misurato a prezzi correnti ha mostrato un lieve aumento (+0,3% rispetto al mese precedente) a seguito di una crescita delle vendite sul mercato estero (+1,2% rispetto al mese precedente) ed una diminuzione per quelle sul mercato interno (-0,2% rispetto al mese precedente). I dati più recenti del commercio estero confermano andamenti discordanti degli scambi verso i mercati Ue rispetto a quelli dell'area extra Ue. Nel primo trimestre 2018 il processo di recupero degli investimenti delle società non finanziarie ha evidenziato una battuta d'arresto (-2,6%) mantenendosi comunque su valori più elevati rispetto a quelli di fine 2017. Nello stesso periodo la spesa delle famiglie per consumi finali ha registrato un marcato aumento congiunturale (+0,8%), in forte accelerazione rispetto al trimestre precedente. La crescita del reddito disponibile delle famiglie consumatrici è stata moderata (+0,2%). Di conseguenza, la propensione al risparmio è diminuita attestandosi al 7,6% (0,5 punti percentuali in meno rispetto al trimestre precedente). Anche il potere di acquisto è diminuito (-0,2%). I miglioramenti sul mercato del lavoro appaiono generalizzati. A maggio è proseguito l'aumento del tasso di occupazione (+0,2% rispetto al mese precedente). Il tasso di disoccupazione si attesta al 10,7%, (-0,3% rispetto al mese precedente). L'inflazione si conferma in decisa ripresa. In base alla stima preliminare dell'indice, in giugno i prezzi al consumo registrano un incremento tendenziale del 1,4% (+0,5% e +1,0% rispettivamente in aprile e maggio), il valore più elevato da maggio 2017.

L'aumento rispecchia principalmente gli effetti diretti e indiretti dei rincari dei beni energetici legati alle maggiori quotazioni del petrolio e al concomitante deprezzamento del cambio dell'euro rispetto al dollaro. Inoltre anche i beni alimentari hanno evidenziato spinte al rialzo. Per quanto riguarda i mercati finanziari l'indice di borsa FTSE MIB fino a metà maggio ha registrato un tasso di crescita del 10,9% superiore alla media europea. Successivamente a causa soprattutto delle incertezze politiche l'indice ha registrato una forte flessione e a metà luglio registra una perdita pari allo 0,23% da inizio anno. Sempre nel mese di maggio la curva dei rendimenti ha subito un deciso incremento in particolare sulle scadenze comprese tra i 2 e i 7 anni (mediamente 100 bps). Il tasso di rendimento a 2 anni è pari allo 0,65% mentre quello a 10 anni è del 2,66% . Lo spread verso i titoli tedeschi a 2 e 10 anni è rispettivamente pari a +124 bps e +224 bps.

In merito al mercato assicurativo italiano, si rileva che i premi (in base ai principi contabili italiani) al 31 marzo 2018 (statistica Ania Trends) mostrano, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, un incremento dei Rami Vita del 3,0% e un lieve incremento dei Rami Danni del 1,7% (sostanzialmente invariato l'andamento del Ramo Responsabilità Civile Auto).

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

Settore	Variazione	
	Mercato 31/03/18 rispetto al 31/03/17	Vittoria Assicurazioni 30/06/18 rispetto al 30/06/17
Rami Vita (*)	+3,0%	+11,5%
Rami Danni	+1,7%	+4,8%
di cui RCA	-0,2%	+7,4%

(*) I dati riferiti ai Rami Vita includono la raccolta dei premi dei contratti Unit Linked e quelli relativi al Fondo Pensione Aperto (Ramo III e VI), non riconducibili alla voce premi dai principi contabili internazionali.

SETTORE IMMOBILIARE

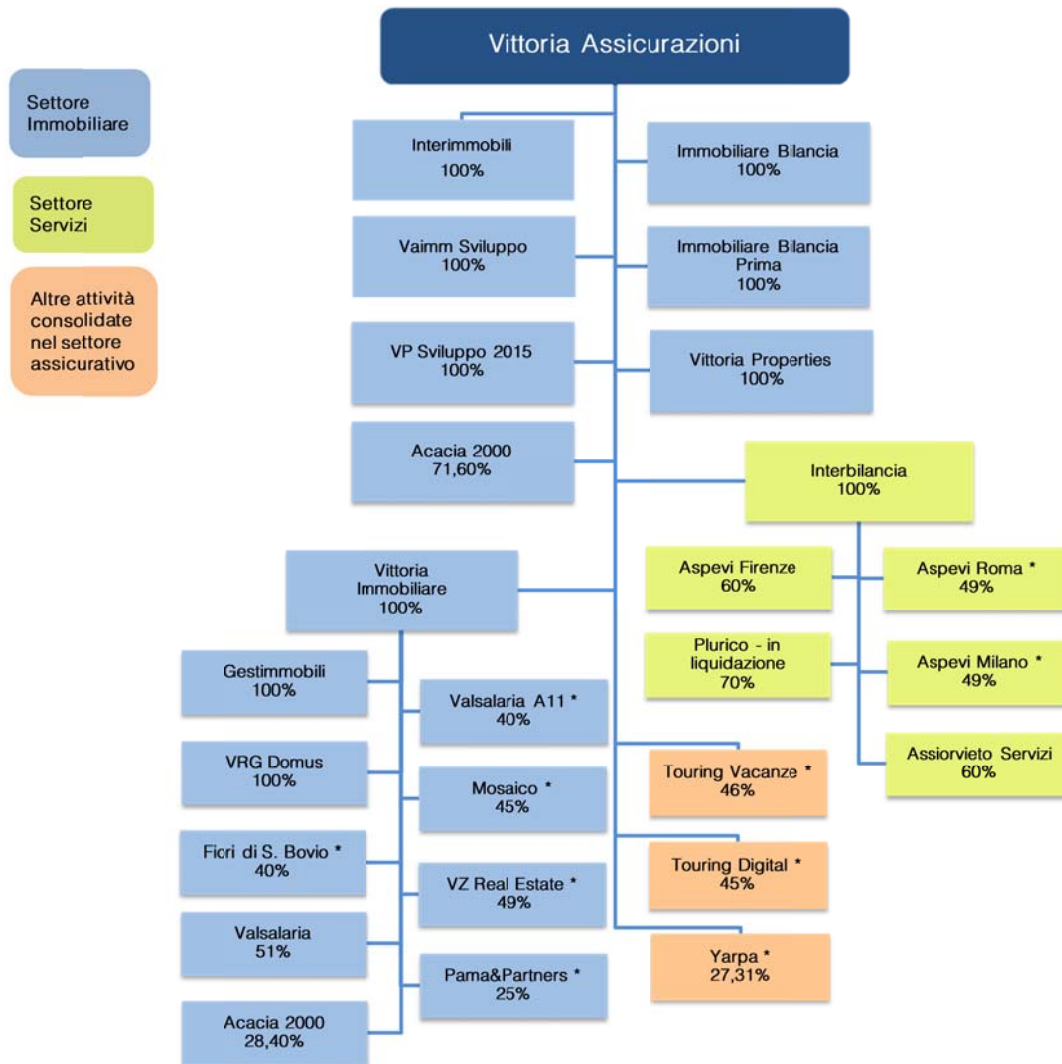
I primi mesi del 2018 registrano un rallentamento degli investimenti immobiliari, i quali si attestano a circa 1,5 miliardi di euro, registrando una contrazione di circa il 30% rispetto allo stesso periodo del 2017, mantenendo comunque un volume investito superiore alla media decennale.

In particolare risultano in sensibile riduzione le transazioni relative al segmento degli uffici, per il quale il volume investito, diminuito di circa l'80%, risente della carenza di prodotto principalmente nella città di Milano. Si rileva un incremento delle transazioni nell'asset class retail, il quale nel primo trimestre 2018 presenta circa 600 milioni di euro investiti, che corrisponde ad una crescita di circa il 35% rispetto allo stesso periodo del 2017. Più in dettaglio il settore retail ha beneficiato dell'incremento degli investimenti in centri commerciali e del crescente interesse da parte degli investitori per l'*high street*.

Relativamente al mercato residenziale, i primi mesi del 2018 sono caratterizzati da un incremento dei volumi di compravendita seguito da un calo dei prezzi, al quale fanno eccezione le grandi città: +0,3% per i capoluoghi con più di 250 mila abitanti, -0,7% per i capoluoghi con meno di 250 mila abitanti. Un dato che ha come conseguenza l'ampliamento della forbice dei prezzi medi tra grandi e piccoli centri: 2.547 euro/mq contro 1.643 euro/mq. Rispetto al 2017 si rileva un incremento degli acquisti a scopo di investimento, dal 6,1% del 2017 al 15,4%.

Sul versante delle locazioni residenziali la domanda è guidata dagli affitti brevi (temporanei), assecondando le nuove esigenze lavorative di mobilità e dei giovani (studenti o lavoratori al primo impiego). Dall'ultimo osservatorio sul mercato immobiliare di Nomisma, le famiglie italiane che cercano casa in affitto superano quelle interessate all'acquisto a scopo abitativo.

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					
	30/06/2018	30/06/2017	31/12/2017	Δ 30/06/2017	Δ 31/12/2017
Gestione Danni					
Premi emessi - lavoro diretto Danni	587,8	560,9	1.148,1	4,8%	
Risultato Segmento Danni al lordo imposte	64,7	56,8	107,2	13,9%	
(1) - Loss Ratio Conservato	64,3%	63,9%	65,1%	0,4	(0,8)
(2) - Combined Ratio Conservato	89,6%	89,6%	90,0%	(0,0)	(0,4)
(3) - Expense Ratio Conservato	25,0%	25,2%	24,5%	(0,2)	0,5
Gestione Vita					
Premi emessi - lavoro diretto Vita	94,0	85,7	173,2	9,7%	
Risultato Segmento Vita al lordo imposte	0,7	3,3	6,2	(79,0)%	
(4) - Annual Premium Equivalent (APE)	14,1	14,0	28,4	0,7%	
Patrimonio gestito: totale gestioni separate	1.193,7	1.090,1	1.115,2		7,0%
Patrimonio gestito: Classe D	83,8	68,0	76,6		9,4%
Rendimento Gestioni separate: Rendimento Mensile	3,13%	2,74%	2,93%	0,39	
Rendimento Gestioni separate: Obiettivo Crescita	3,09%	2,36%	3,29%	0,73	
Rendimento Gestioni separate: Valore Crescente	4,16%	4,32%	4,21%	(0,16)	
N° agenzie	449	440	444	9	5
Gestione Immobiliare					
Vendite	10,6	16,0	33,9	(33,8)%	
Margini da trading e di sviluppo	2,4	3,1	6,0	(32,2)%	
Risultato Netto del Segmento Immobiliare	(1,0)	(0,3)	(0,8)	n.s.	
RISULTATI CONSOLIDATI					
	30/06/2018	30/06/2017	31/12/2017	Δ 30/06/2017	Δ 31/12/2017
Investimenti complessivi	3.717,8	3.447,0	3.614,0		2,9%
Proventi Patrimoniali Netti	26,0	24,1	47,2	8,8%	
Risultato Ante Imposte	60,5	58,2	110,8	3,9%	
Risultato di Gruppo	42,1	41,0	77,5	2,5%	
Patrimonio Netto di Gruppo	839,3	766,8	828,6		1,3%
Patrimonio Netto di Gruppo escluso plus/(minus) latenti	774,8	714,0	751,7		3,1%
N° medio dipendenti	594	606	602	(12)	(8)

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 2018 si rileva un utile netto di Gruppo pari a 42.052 migliaia di euro, contro 41.009 migliaia di euro dell'analogo periodo dell'anno 2017 (+2,5%).

Grazie alla continua revisione dei rischi in portafoglio, a un'attenta politica di sottoscrizione dei nuovi rischi e a una costante revisione tariffaria, il risultato del segmento assicurativo, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali è pari a 65.405 migliaia di euro (+8,9% rispetto al risultato di 60.073 migliaia di euro registrato al 30 giugno 2017), attribuibile per 64.718 migliaia di euro ai Rami Danni e per 687 migliaia di euro ai Rami Vita.

Mediante il consolidamento e lo sviluppo del portafoglio esistente, i premi complessivi contabilizzati dei Rami Danni al 30 giugno 2018 ammontano a 587.839 migliaia di euro, contro 560.909 migliaia di euro al 30 giugno 2017 (+4,8%).

I premi dei Rami Vita ammontano a 93.991 migliaia di euro, in aumento del 9,7% rispetto al dato di 85.685 migliaia di euro registrato al 30 giugno 2017; tale incremento è attribuito alla produzione avvenuta a seguito di nuovi accordi distributivi.

Il patrimonio netto di Gruppo ammonta a 839.328 migliaia di euro, con un incremento pari a 1,3% rispetto all'importo di 828.636 migliaia di euro rilevato al 31 dicembre 2017.

Il conto economico complessivo di Gruppo al 30 giugno 2018 è pari a 29.559 migliaia di euro, in riduzione del 16,3% rispetto al saldo di 35.317 migliaia di euro registrato al 30 giugno 2017. Tale riduzione è riconducibile principalmente all'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.

Il settore immobiliare ha registrato un risultato netto negativo per 991 migliaia di euro, rispetto a un saldo netto negativo di 283 migliaia di euro del 30 giugno 2017. I margini sui volumi delle vendite rogate al 30 giugno 2018 sono stati pari a 2.386 migliaia di euro, contro 3.136 migliaia di euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Gli investimenti complessivi, pari a 3.717.761 migliaia di euro (+2,9%) rispetto alla situazione del 31 dicembre 2017, sono riferiti per 83.770 migliaia di euro (+9,4%) a investimenti con rischio a carico degli Assicurati e per 3.633.991 migliaia di euro (+2,7%) a investimenti con rischio a carico del Gruppo.

I proventi patrimoniali netti, connessi a investimenti con rischio a carico del Gruppo, ammontano a 26.004 migliaia di euro contro i 23.898 migliaia di euro del precedente periodo (+8,8%).

Al 30 giugno 2018 Vittoria Assicurazioni presenta un utile netto civilistico - secondo i principi contabili italiani - pari a 45.861 migliaia di euro, con un incremento del 9,7% rispetto all'utile di 41.805 migliaia di euro registrato nell'analogo periodo del 2017.

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 triennale 2017 - 2019.

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)		
	30/06/18	30/06/17	31/12/17	Δ
Risultato Lordo Danni (esclusi proventi patrimoniali)	55.544	53.749	104.661	+3,3%
Proventi patrimoniali Danni Lordi	9.174	3.052	2.581	+200,6%
Risultato Lordo Vita	687	3.272	6.208	-79,0%
Risultato Lordo Assicurativo	65.405	60.073	113.450	+8,9%
Eliminazioni da consolidamento	(3.350)	(55)	122	n.s.
Imposte settore assicurativo	(19.279)	(18.181)	(34.621)	+6,0%
Apporto netto del Settore Assicurativo all'Utile di Gruppo	42.776	41.837	78.951	+2,2%
Margini da trading	2.386	3.136	6.041	-23,9%
Ricavi per servizi immobiliari	680	1.017	2.320	-33,1%
Costi netti del settore immobiliare	(4.698)	(4.820)	(9.778)	-2,5%
Risultato Lordo Immobiliare	(1.632)	(667)	(1.417)	+144,7%
Eliminazioni da consolidamento	(218)	(354)	(446)	-38,4%
Imposte e Interessenze di Terzi	796	874	1.266	-8,9%
Risultato Netto Settore Immobiliare	(1.054)	(147)	(597)	n.s.
Quota di pertinenza degli Assicurati Vita al netto del beneficio fiscale	63	(136)	(237)	n.s.
Apporto netto del Settore Immobiliare all'Utile di Gruppo	(991)	(283)	(834)	n.s.
Apporto netto del Settore Servizi all'Utile di Gruppo	236	(395)	(344)	n.s.
Utile (Perdita) delle attività operative cessate	31	(150)	(290)	n.s.
Utile Netto di Gruppo	42.052	41.009	77.483	+2,5%
Altre componenti del conto economico complessivo	(12.493)	(5.692)	18.625	+119,5%
Risultato netto di Gruppo del conto economico complessivo	29.559	35.317	96.108	-16,3%

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 65.405 migliaia di euro con un incremento del 8,9% rispetto al dato di 60.073 migliaia di euro al 30 giugno 2017. 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 2018 è pari a 681.830 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 2018 E 2017

LAVORO DIRETTO E INDIRETTO

(importi in migliaia di euro)

	30/06/2018	30/06/2017	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio	
				2018	2017
Lavoro Diretto Italiano					
Rami Vita					
I Assicurazioni sulla durata della vita umana	90.493	73.526	23,1	13,3	11,4
IV Assicurazioni malattia	435	405	7,4	0,1	0,1
V Assicurazioni di capitalizzazione	3.063	11.754	-73,9	0,4	1,8
Rami Vita	93.991	85.685	9,7	13,8	13,3
Rami Danni					
Totale Rami Elementari	148.813	151.685	-1,9	21,9	23,5
Totale Rami Speciali	3.724	3.709	0,4	0,5	0,6
Totale Rami Auto	435.224	405.470	7,3	63,8	62,6
Rami Danni	587.761	560.864	4,8	86,2	86,7
Totale Lavoro Diretto	681.752	646.549	5,4	100,0	100,0
Lavoro Indiretto Italiano					
Rami Danni	78	45	73,3	0,0	0,0
Totale Lavoro Indiretto	78	45	73,3	0,0	0,0
Totale complessivo	681.830	646.594	5,4	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 11.152 migliaia di euro (8.641 migliaia di euro al 30 giugno 2017).

L'incidenza dei costi di struttura sulla raccolta complessiva assicurativa del lavoro diretto, migliora rispetto all'analogo periodo del 2017, passando dal 8,3% al 7,9%.

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	46.664		12.335	
Friuli Venezia Giulia	8	6.358		407	
Liguria	17	22.379		1.434	
Lombardia	107	112.189		38.054	
Piemonte	54	51.329		3.065	
Trentino Alto Adige	9	6.972		405	
Valle d'Aosta	1	1.926		257	
Veneto	42	34.119		4.209	
Totale Nord	273	281.936	48,0	60.166	64,0
CENTRO					
Abruzzo	12	27.871		3.047	
Lazio	29	56.052		5.511	
Marche	18	20.685		2.548	
Toscana	51	66.522		5.624	
Umbria	15	28.970		3.293	
Totale Centro	125	200.100	34,0	20.023	21,3
SUD E ISOLE					
Basilicata	4	5.954		335	
Calabria	2	1.621		8	
Campania	13	24.139		1.310	
Molise	2	3.528		268	
Puglia	6	14.978		10.375	
Sardegna	11	22.309		454	
Sicilia	13	33.189		1.052	
Totale Sud e Isole	51	105.718	18,0	13.802	14,7
Totale ITALIA	449	587.754	100,0	93.991	100,0
Francia (attività in regime di L.P.S.)	0	7	0,0	0	0,0
TOTALE GENERALE	449	587.761		93.991	

Nel corso del semestre sono state costituite 6 nuove Agenzie mentre 18 sono state riorganizzate. Al 30 giugno 2018 Vittoria Assicurazioni è presente sul territorio nazionale con 449 Agenzie Generali (440 al 30 giugno 2017) e 1.094 Sub-Agenzie professionali (1.099 al 30 giugno 2017).

Rami Vita

Contratti assicurativi e contratti di investimento dei Rami Vita

La gamma dei prodotti attualmente distribuiti dalla Società copre tutti i comparti assicurativi: dal risparmio (polizze rivalutabili connesse alla gestione separata), alla protezione (polizze di rischio per il caso di morte, di invalidità e di non autosufficienza) e alla previdenza integrativa (forme previdenziali individuali e fondo pensione aperto). Nella gamma offerta sono presenti inoltre polizze finanziarie di tipo unit-linked e prodotti multiramo, i quali rappresentano una soluzione di investimento che coniuga il potenziale di rendimento derivante da fondi interni assicurativi o OICR (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, sono oggetto di costante aggiornamento, in linea con quelle più comunemente offerte dal mercato.

Premi

I premi del lavoro diretto contabilizzati al 30 giugno 2018 ammontano a 93.991 migliaia di euro (85.685 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'esercizio precedente) e sono così ripartiti:

	(importi in migliaia di euro)				
	30/06/2018	30/06/2017	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio	
				2018	2017
Premi Ricorrenti	22.775	23.309	-2,3	24,2	27,2
Premi unici	71.216	62.376	14,2	75,8	72,8
Totale Rami Vita	93.991	85.685	9,7	100,0	100,0

Sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti

Il confronto dei dati riferiti alle liquidazioni di competenza del semestre, al netto dei costi di liquidazione, è riportato nella tabella che segue:

	(importi in migliaia di euro)		
	30/06/2018	30/06/2017	Var.%
Sinistri	8.731	12.494	(30,1)
Capitali e Rendite maturati	20.320	25.821	(21,3)
Riscatti	23.100	20.236	14,2
Totale	52.151	58.551	(10,9)

Rami Danni

Premi

I premi emessi del lavoro diretto al 30 giugno 2018 ammontano a 587.761 migliaia di euro (560.864 migliaia di euro nell'analogo periodo dell'esercizio precedente) in incremento del 4,8%.

Andamento tecnico

RAMI ELEMENTARI

I premi del comparto registrano un decremento pari al 1,9%, dovuto esclusivamente ad una più puntuale allocazione ai singoli rami ministeriali di competenza dei premi riferiti a garanzie complementari vendute a pacchetto all'interno dei rami auto, precedentemente attribuiti in via esclusiva al Ramo perdite pecuniarie. A perimetro omogeneo l'incremento dei premi sarebbe stato del 4,3%.

Il numero delle polizze in portafoglio nel comparto è in aumento del 10,8% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente; proseguono le 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 al positivo apporto dei Rami Infortuni, R.C. Generale e Incendio ed elementi naturali.

L'analisi per Ramo evidenzia:

Infortuni: i premi registrano un incremento del 5,7%. Prosegue l'attività di *cross selling* per la vendita della garanzia infortuni ai già clienti auto.

Il risultato tecnico è positivo, in ulteriore miglioramento rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente.

Malattia: i premi si mantengono sostanzialmente stabili. L'andamento tecnico negativo deriva unicamente da una eccezionale maggiore presenza di sinistri gravi per lo più legati alla garanzia invalidità permanente da malattia.

Incendio ed elementi naturali: i premi registrano un incremento del 4,0%.

Il risultato tecnico è positivo, in miglioramento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, grazie anche alla minore incidenza dei sinistri da fenomeno atmosferico e dei sinistri gravi.

Altri danni ai beni: i premi, che comprendono le coperture dei rischi furto, grandine, danni agli impianti elettrici e di servizio dell'abitazione, registrano un incremento del 4,3%. Il risultato tecnico è leggermente negativo, imputabile ad un lieve incremento del costo dei sinistri da spargimento d'acqua (acqua condotta e ricerca del guasto).

Responsabilità Civile Generale: i premi risultano in aumento del 22,1%, in parte dovuto ad una più puntuale allocazione al ramo ministeriale di garanzie vendute in modo complementare alle garanzie auto.

Il saldo tecnico è in miglioramento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente pur in presenza di una maggiore incidenza di sinistri gravi e di sinistri tardivi legati a rischi già dismessi.

Perdite pecuniarie di vario genere: i premi contabilizzati registrano un decremento del 49,0%, derivante da una più puntuale allocazione ad altri rami ministeriali dei singoli rischi tariffati all'interno delle garanzie accessorie legate all'auto.

Il Ramo mantiene un saldo tecnico positivo, in lieve flessione rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Tutela legale: i premi registrano un incremento del 15,9%. Il saldo tecnico è positivo, in miglioramento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente.

RAMI SPECIALI

I Rami Speciali mostrano un risultato tecnico positivo.

I premi si mantengono sostanzialmente stabili, +0,4% rispetto all'analogo periodo 2017.

L'analisi per Ramo evidenzia:

Corpi di veicoli marittimi, ferroviari, lacustri, fluviali: i premi registrano un decremento del 6,4%, con un saldo tecnico positivo, in miglioramento rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Merci trasportate: i premi contabilizzati registrano un incremento del 8,1%, grazie anche alle azioni di sviluppo sulle aziende di trasporto già clienti per il Ramo Auto ed allo sviluppo del canale tramite broker specializzati nel segmento.

Il risultato tecnico è lievemente negativo a seguito di una maggiore incidenza di sinistri gravi.

Credito: il Ramo comprende esclusivamente i rischi relativi alla Cessione del Quinto dello Stipendio (CQS) per i quali prosegue la gestione del portafoglio in corso, senza alcuna attività di sviluppo del ramo.

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 miglioramento rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente.

Cauzione: i premi contabilizzati registrano un decremento del 3,5% dovuto sia al proseguimento della rigorosa politica di sottoscrizione, sia alle incertezze di mercato nel mondo degli appalti. Il risultato tecnico si mantiene positivo.

RAMI AUTO

I Rami Auto registrano un risultato tecnico positivo.

I premi registrano una crescita del 7,3% (+3,2% nell'analogo periodo dell'esercizio precedente).

L'analisi per Ramo evidenzia:

Corpi di veicoli terrestri: i premi evidenziano un incremento del 7,1%; prosegue la politica di sviluppo dei clienti già acquisiti nel ramo R.C. Auto.

Il risultato tecnico si mantiene positivo, in ulteriore miglioramento rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente, nonostante la maggiore incidenza dei sinistri derivanti da fenomeni atmosferici.

Responsabilità Civile Autoveicoli terrestri - Veicoli marittimi, lacustri, fluviali: i premi registrano un incremento del 7,4%, anche per effetto di una più puntuale allocazione al ramo ministeriale di garanzie vendute in modo complementare alle garanzie auto, precedentemente attribuite in via esclusiva al Ramo perdite pecuniarie. A perimetro omogeneo la crescita dei premi sarebbe stata del 4,5%.

Il risultato tecnico, in flessione rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio, si mantiene positivo, grazie alle costanti azioni di selezione del portafoglio, alle politiche tariffarie ed alla corretta e tempestiva gestione dei sinistri.

Assistenza: i premi registrano un incremento del 7,7% con un risultato tecnico in ulteriore miglioramento rispetto al precedente esercizio.

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 %
	30/06/2018	30/06/2017		30/06/2018	30/06/2017		30/06/2018	30/06/2017	
Totale Rami Elementari	26.768	24.864	7,66%	3.903	2.924	33,50%	11.775	11.249	4,68%
Totale Rami Speciali	405	420	-3,70%	71	65	8,28%	72	54	33,52%
Totale Rami Auto	141.769	129.504	9,47%	10.293	9.233	11,48%	92.618	82.200	12,67%
Totale Rami Danni	168.942	154.788	9,14%	14.267	12.222	16,73%	104.465	93.503	11,72%

Nei Rami Auto sono pervenute n. 59.487 denunce riferite a "CARD gestionali" (+2,13% rispetto al 30 giugno 2017) il cui costo complessivo, al netto del recupero del forfait a carico delle compagnie debitorie, risulta pari a 30.790 migliaia di euro (+11,55% rispetto al 30 giugno 2017).

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 30/06/2018			Sinistri recuperati riassicuratori	Sinistri pagati 30/06/2017			Sinistri recuperati riassicuratori	Var. sinistri lordi %	Var. recuperi riassicuratori %
	Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale		Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale			
Totale Rami Elementari	14.257	41.276	55.533	2.999	15.425	39.034	54.459	1.049	2,0	n.a.
Totale Rami Speciali	239	2.722	2.961	1.165	267	5.535	5.802	1.757	-49,0	-33,7
Totale Rami Auto	98.413	212.304	310.717	8.168	86.516	191.256	277.772	5.023	11,9	62,6
Totale Rami Danni	112.909	256.302	369.211	12.332	102.208	235.825	338.033	7.829	9,2	57,5

Il costo sostenuto nel corrente semestre per il fondo di garanzia delle vittime della strada è pari a 8.554 migliaia di euro, contro 7.955 migliaia di euro del 30 giugno 2017.

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		
	30/06/2018	30/06/2017	31/12/2017	30/06/2017	30/06/2017	31/12/2017
Infortuni	28,23	27,08	58,84	41,03	43,29	60,19
Malattia	64,41	69,41	85,25	57,55	64,73	77,04
Corpi veicoli terrestri	73,14	71,24	83,86	70,62	65,72	74,48
Incendio ed elementi naturali	54,30	54,77	81,39	62,77	59,97	72,47
Altri danni ai beni - furto	65,06	65,51	88,40	73,79	74,61	84,53
R.C. Autoveicoli terrestri	67,35	65,82	76,72	53,75	52,44	69,30
R.C. Generale	42,64	43,34	71,81	25,89	24,40	33,25

Riassicurazione

RAMI VITA

Riassicurazione passiva

Con riferimento al Ramo "I" si segnala un trattato Eccesso sinistri, per testa e catastrofale, a protezione del portafoglio.

I premi ceduti nel primo semestre 2018 ammontano a 608 migliaia di euro (553 migliaia di euro al 30 giugno 2017).

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 2018 ammontano a 14.827 migliaia di euro (11.733 migliaia di euro al 30 giugno 2017).

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. Nella seguente tabella si riportano i rapporti patrimoniali in essere alla data di reporting suddivisi per rating:

(importi in migliaia di euro)

Rating	Rapporti di C/Corrente e C/Deposito	Riserve tecniche di riassicurazione attiva e passiva	Totale rapporti patrimoniali netti	% composizione
AA+	87	962	1.049	2,2
AA	-69	225	156	0,3
AA-	-7.329	34.746	27.417	56,8
A+	-27	2.791	2.764	5,7
A	-1.190	6.560	5.370	11,1
A3	-679	7.690	7.011	14,5
A-	262	2.011	2.273	4,7
Senza rating	-507	2.754	2.247	4,7
Totale	-9.452	57.739	48.287	100,0

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.

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

- il prodotto multiramo denominato “Vittoria InvestiMeglio - Multiperformance Private”, contratto di assicurazione mista a premio unico e versamenti aggiuntivi con bonus alla sottoscrizione, che investe i premi nel fondo interno “Vittoria Dinamico” e nella gestione separata “Vittoria Obiettivo Crescita”;
- il prodotto multiramo denominato “Vittoria InvestiMeglio - Multiperformance”, contratto di assicurazione mista a premio unico e versamenti aggiuntivi con bonus alla sottoscrizione, che investe i premi nei fondi interni “Vittoria Flessibile Globale” e “Vittoria Rendita” e nella gestione separata “Vittoria Obiettivo Crescita”;
- il prodotto di ramo III denominato “Vittoria In Azione Income”, contratto di assicurazione a vita intera a premio unico. La prestazione è espressa in quote del fondo interno “Vittoria Rendita”. Il prodotto prevede un piano di decumulo con la finalità di corrispondere periodicamente un importo fisso (prestazioni ricorrenti simili a riscatti parziali programmati) pari al 4% annuo del premio investito.

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 54.950 migliaia di euro, sostanzialmente in linea con quanto rilevato nell'analogo periodo dell'esercizio precedente, pari a 54.181 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 assistenza nelle coperture assicurative e nella 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	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Costo del lavoro	28.719	28.252	1,7%
Spese varie	21.117	21.444	-1,5%
Ammortamenti	5.114	4.485	14,0%
Totale Costi per natura	54.950	54.181	1,4%

I costi di struttura registrano un'incidenza sulla raccolta complessiva assicurativa (lavoro diretto) del 7,9% (8,3% al 30 giugno 2017).

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

Settore Immobiliare

La perdita del segmento immobiliare, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali, rileva una perdita di 1.632 migliaia di euro (perdita di 667 migliaia di euro al 30 giugno 2017) e evidenzia componenti economici che, al lordo delle elisioni per operazioni infragruppo, comprendono:

- ricavi sulle vendite rogitate per 10.589 migliaia di euro (16.009 migliaia di euro al 30 giugno 2017);
- margini su immobili per attività di trading e di sviluppo pari a 2.386 migliaia di euro (3.136 migliaia di euro al 30 giugno 2017);
- ricavi per servizi di intermediazione e gestione immobiliare per 680 migliaia di euro e fitti attivi per 1.656 migliaia di euro, per complessivi 2.336 migliaia di euro (1.686 migliaia di euro al 30 giugno 2017);

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

Attività di trading, sviluppo e locazione

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 472 migliaia di euro (1.214 migliaia di euro al 30 giugno 2017) e le rimanenze finali ammontano a 16.357 migliaia di euro (16.848 migliaia di euro al 31 dicembre 2017).

Immobiliare Bilancia S.r.l. – Milano

Partecipazione diretta del 100%

La Società si occupa della commercializzazione di immobili di proprietà siti in San Donato Milanese, Roma e Genova e dello sviluppo di un'area immobiliare sita in Firenze, Viale Michelangelo. Nel semestre ha conseguito ricavi per la vendita di immobili pari a 1.400 migliaia di euro (2.943 migliaia di euro al 30 giugno 2017). Presenta rimanenze finali pari a 22.933 migliaia di euro (24.060 migliaia di euro al 31 dicembre 2017).

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 Corso Francia e un'area edificabile sita nel Comune di Peschiera Borromeo, sulla quale è in corso la realizzazione di quattro fabbricati.

Le rimanenze finali ammontano a 58.794 migliaia di euro (58.462 migliaia di euro al 31 dicembre 2017).

Acacia 2000 S.r.l. – Milano

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

La Società detiene 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". Proseguono regolarmente le attività di commercializzazione e di locazione, quest'ultima conseguente alla riorganizzazione del comparto immobiliare, con l'obiettivo di perseguire rendimenti nel tempo che ne rendano appetibile l'acquisto, in particolare da investitori istituzionali.

I ricavi conseguiti nel semestre per la vendita di immobili sono pari a 8.022 migliaia di euro (11.023 migliaia di euro al 30 giugno 2017) e le rimanenze finali ammontano a 187.850 migliaia di euro (193.494 migliaia di euro al 31 dicembre 2017).

V.R.G. Domus S.r.l. – Torino

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

La Società presenta rimanenze finali pari a 13.582 migliaia di euro (12.271 migliaia di euro al 31 dicembre 2017), relative all'operazione immobiliare "Spina 1" in Torino e a un complesso immobiliare di natura industriale/terziaria sito in Roma, Via della Vignaccia. I ricavi conseguiti nel semestre per la vendita di immobili sono pari a 225 migliaia di euro.

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. I ricavi conseguiti nel semestre per la vendita di immobili sono pari a 180 migliaia di euro e le rimanenze finali ammontano a 46.198 migliaia di euro (46.324 migliaia di euro al 31 dicembre 2017).

Valsalaria S.r.l. – Roma

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

La Società si occupa di un progetto immobiliare nel comune di Roma. Nel semestre non sono state effettuate vendite di immobili (325 migliaia di euro al 30 giugno 2017). Pertanto, le rimanenze finali risultano invariate rispetto al 31 dicembre 2017, pari a 2.403 migliaia di euro.

VP Sviluppo 2015 S.r.l. - Milano

Partecipazione diretta del 100%

La Società ha in corso la realizzazione di immobili in Peschiera Borromeo (MI). I ricavi conseguiti nel semestre per la vendita di immobili sono pari a 290 migliaia di euro (505 migliaia di euro al 30 giugno 2017). Le rimanenze finali ammontano a 49.085 migliaia di euro (49.360 migliaia di euro al 31 dicembre 2017).

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 2.086 migliaia di euro (780 migliaia di euro al 30 giugno 2017). Tale miglioramento è frutto principalmente delle modifiche apportate alla propria struttura operativa, che ha comportato un incremento delle attività e dei servizi di gestione e consulenza a favore delle Società del Gruppo.

Settore Servizi

Questo settore evidenzia un utile di periodo, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 198 migliaia di euro (609 migliaia di euro al 30 giugno 2017). I servizi resi nel semestre dalle Società del Gruppo, al lordo delle prestazioni infragruppo, ammontano a 1.511 migliaia di euro (1.278 migliaia di euro al 30 giugno 2017); tali ricavi comprendono 1.323 migliaia di euro per provvigioni e servizi resi a Vittoria Assicurazioni (1.233 migliaia di euro al 30 giugno 2017).

Struttura immobiliare - Struttura servizi

I costi di struttura dei settori Immobiliare e Servizi, al lordo delle elisioni intersettoriali, sono riportati nelle tabelle che seguono:

SETTORE IMMOBILIARE

				(importi in migliaia di euro)
ANALISI DEI COSTI	30/06/2018	30/06/2017	Variazione	
Costo del lavoro	1.580	1.663	-5,0%	
Spese varie	3.835	3.325	15,3%	
Ammortamenti	336	316	6,3%	
Totale Costi per natura	5.751	5.304	8,4%	

SETTORE SERVIZI

				(importi in migliaia di euro)
ANALISI DEI COSTI	30/06/2018	30/06/2017	Variazione	
Costo del lavoro	201	156	28,9%	
Spese varie	526	304	73,0%	
Ammortamenti	29	17	n.s.	
Totale Costi per natura	756	477	58,5%	

L'incremento dei costi del settore Servizi, è principalmente riconducibile all'entrata a pieno regime delle attività delle imprese appartenenti a questo settore.

I costi del personale e le spese generali sono allocati alla voce Spese di gestione (in particolare "Altre spese di amministrazione"); i costi riguardanti gli 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 3.717.761 migliaia di euro con un incremento del 2,9% rispetto al 31 dicembre 2017. La loro costituzione risulta dallo schema sottostante:

(importi in migliaia di euro)

	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
INVESTIMENTI - DISPONIBILITA' LIQUIDE - IMMOBILI			
A Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	19.260	19.357	-0,5%
B Investimenti posseduti sino alla scadenza	37.182	44.051	-15,6%
Finanziamenti e crediti	194.821	192.126	1,4%
- Depositi di riassicurazione	149	149	
- Altri finanziamenti e crediti	194.672	191.977	
C Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.435.926	2.556.399	-4,7%
- Azioni e quote	115.425	129.515	
- Quote di OICR	501.056	399.154	
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.819.445	2.027.730	
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	83.779	76.589	9,4%
D Attività finanziarie possedute per negoziazione	9	13	-30,8%
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso possedute per negoziazione	9	13	
E Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	83.770	76.576	9,4%
- Investimenti con rischio a carico Assicurati	83.770	76.576	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	344.702	113.650	203,3%
F Totale Immobili	602.091	611.865	-1,6%
Investimenti immobiliari	109.943	111.240	-1,2%
Immobili	492.148	500.625	-1,7%
- Immobili in costruzione	52.592	50.946	
- Immobili detenuti per trading	344.320	352.276	
- Immobili strumentali	95.236	97.403	
TOTALE INVESTIMENTI	3.717.761	3.614.037	2,9%
di cui			
investimenti con rischio a carico del Gruppo	3.633.991	3.537.461	2,7%
investimenti con rischio a carico degli Assicurati	83.770	76.576	9,4%

Ai fini dell'informativa richiesta in merito all'esenzione temporanea dall'IFRS 9, si segnala che dalle analisi finora condotte, le attività finanziarie di cui al punto B (*fair value* al 30 giugno 2018 pari a 39.284 migliaia di euro contro un *fair value* di 46.849 migliaia di euro al 31 dicembre 2017) e le obbligazioni e altri titoli a reddito fisso di cui al punto C del prospetto sopra esposto, rientrano nelle attività finanziarie con termini contrattuali che prevedono a determinate date, flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire. Non rientrano in questa categoria le attività classificate alla voce finanziamenti e crediti, le restanti attività di cui al punto C e le attività di cui ai punti D ed E.

Con riferimento alle sole attività finanziarie di cui al punto B e alle obbligazioni e altri titoli a reddito fisso di cui al punto C, come è possibile notare dalla tabella riportata a pag. 38, alla data del 30 giugno 2018, la pressoché totalità era classificata come *investment grade*.

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	
	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17
Investimenti immobiliari	92.938	94.016	17.005	17.224	-	-	-	-	109.943	111.240
Partecipazioni in controllate	472.705	484.765	-	-	-	-	-472.705	-484.765	-	-
Partecipazioni in collegate e joint venture	18.196	18.369	55.291	55.072	696	621	-54.923	-54.705	19.260	19.357
Investimenti posseduti sino alla scadenza	37.182	44.051	-	-	-	-	-	-	37.182	44.051
Depositi di riassicurazione	149	149	-	-	-	-	-	-	149	149
Altri finanziamenti e crediti	196.648	193.562	11.024	11.415	-	-	-13.000	-13.000	194.672	191.977
Attività finanziarie disponibili per la vendita:										
Azioni e quote	113.574	127.664	4	4	1.847	1.847	-	-	115.425	129.515
Quote di OICR	501.056	399.154	-	-	-	-	-	-	501.056	399.154
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.819.445	2.027.730	-	-	-	-	-	-	1.819.445	2.027.730
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico:										
Investimenti con rischio a carico Assicurati	83.770	76.576	-	-	-	-	-	-	83.770	76.576
Attività finanziarie possedute per negoziazione:										
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	9	13	-	-	-	-	-	-	9	13
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	309.328	84.071	32.324	26.625	3.050	2.954	-	-	344.702	113.650
Immobili in costruzione	-	-	52.592	50.946	-	-	-	-	52.592	50.946
Immobili detenuti per trading	-	-	335.227	343.183	-	-	9.093	9.093	344.320	352.276
Immobili strumentali	79.410	81.345	15.826	16.058	-	-	-	-	95.236	97.403
Totale	3.724.410	3.631.465	519.293	520.527	5.593	5.422	-531.535	-543.377	3.717.761	3.614.037

Investimenti con rischio a carico del Gruppo

Gli investimenti con rischio a carico del Gruppo ammontano a 3.633.991 migliaia di euro (3.537.461 migliaia di euro al 31 dicembre 2017).

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 2018 la Società rileva un patrimonio netto di Gruppo pari a 39.960 migliaia di euro (40.929 migliaia di euro al 31 dicembre 2017).

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 6.111 migliaia di euro.

C) Attività finanziarie disponibili per la vendita:

- rimborso di titoli obbligazionari per 37.551 migliaia di euro;
- nel corso del semestre, al fine di adeguare il portafoglio investimenti agli obiettivi di redditività e di scadenza coerenti con la politica di investimento sono stati venduti titoli governativi per 333.857 migliaia di euro e titoli corporate per 10.067 migliaia di euro realizzando minusvalenze nette per 24 migliaia di euro, e sono stati acquistati titoli governativi per 40.165 migliaia di euro e titoli corporate per 189.916 migliaia di euro;
- acquisti per 59.130 migliaia di euro di fondi specializzati in *Infrastructure debt* e rimborsi per 213 migliaia di euro;
- acquisti per 10.801 migliaia di euro di fondi di *Infrastructure equity* e rimborsi per 3.910 migliaia di euro;
- acquisti per 15.981 migliaia di euro di ETF azionari e vendite per 9.968 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 396 migliaia di euro;
- acquisti per 24.685 migliaia di euro di fondi specializzati in *Private debt e loans* e rimborsi per 961 migliaia di euro;
- relativamente ai fondi di *Private equity*, versamenti per 7.421 migliaia di euro per richiami e rimborsi per 3.398 migliaia di euro; diminuito il fair value della società Yam Invest N.V. per 15.000 migliaia di euro a seguito dell'incasso di dividendo di pari importo;
- sottoscrizione dell'aumento di capitale della società Consultinvest S.p.A. per 2.500 migliaia di euro, acquisendo una partecipazione del 9,62%.

F) Immobili:

Il patrimonio immobiliare al 30 giugno 2018 ammonta a 602.091 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 31/12/2017	111.240	50.946	352.276	97.403	611.865
Acquisizioni					
- MILANO - Parco Vittoria (tramite Acacia 2000 S.r.l.)			315		315
- MILANO - Via Terraggio (tramite Vittoria Assicurazioni S.p.A.)	772				772
- ROMA - Via Lima (tramite Vittoria Assicurazioni S.p.A.)	21				21
- ROMA - Via Guattani - (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			65		65
- MILANO - Via Adamello (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			63		63
- PESCHIERA BORROMEO (MI) - (tramite VP Sviluppo S.r.l.)		7			7
- PESCHIERA BORROMEO (MI) (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			69		69
- TORINO - Corso Cairoli (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			1		1
- ROMA - Via Meliconi (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			24		24
- ROMA - Via della Vignaccia (tramite VRG Domus S.r.l.)		1.464			1.464
- PARMA - (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)		175			175
- Altri acquisti e costi incrementativi (operazioni diverse)				2	2
Totale acquisti	793	1.646	537	2	2.978
Vendite:					
- MILANO - Parco Vittoria (tramite Acacia 2000 S.r.l.)			(8.022)		(8.022)
- GENOVA - Via Conservatori del Mare (tramite Vaimm Sviluppo S.r.l.)			(180)		(180)
- MILANO - San Donato Milanese (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			(130)		(130)
- TORINO - Villarfocchiardo (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			(28)		(28)
- PESCHIERA BORROMEO (MI) - (tramite VP Sviluppo S.r.l.)			(290)		(290)
- TORINO - "Spina 1" (tramite V.R.G. Domus S.r.l.)			(225)		(225)
- PAVIA - Via Gambolò - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			(104)		(104)
- PESCHIERA BORROMEO (MI) - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			(210)		(210)
- MILANO - San Donato Milanese (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			(1.090)		(1.090)
- FIRENZE - Viale Michelangelo (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			(310)		(310)
Totale vendite	-	-	(10.589)	-	(10.589)
Ammortamenti	(2.090)			(2.169)	(4.259)
Altri movimenti	-		(290)		(290)
Margini Rilevati		-	2.386		2.386
Saldi al 30/06/2018	109.943	52.592	344.320	95.236	602.091

La voce "Investimenti immobiliari" accoglie principalmente gli immobili detenuti da Vittoria Assicurazioni e dati in locazione, quali quelli a destinazione terziario dell'area Portello in Milano.

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 30/06/2018	% di composizione	Valore di bilancio al 31/12/2017	% di composizione
TITOLI DI DEBITO	863.382	68,9%	1.076.099	76,8%
Titoli di Stato quotati:	569.184	45,4%	934.405	66,7%
a tasso fisso	569.184	45,4%	934.405	66,7%
Titoli Corporate quotati:	294.078	23,5%	141.594	10,1%
a tasso fisso	284.336	22,7%	136.882	9,8%
a tasso variabile	9.742	0,8%	4.712	0,3%
Titoli Corporate non quotati:	120	0,0%	100	0,0%
a tasso fisso	120	0,0%	100	0,0%
di cui				
Totale Titoli a tasso fisso	853.640	98,9%	1.071.387	99,6%
Totale Titoli a tasso variabile	9.742	1,1%	4.712	0,4%
Totale titoli di debito	863.382	100,0%	1.076.099	100,0%
di cui				
Totale Titoli quotati	863.262	100,0%	1.075.999	100,0%
Totale Titoli non quotati	120	0,0%	100	0,0%
Totale titoli di debito	863.382	100,0%	1.076.099	100,0%
TITOLI DI CAPITALE	112.925	9,0%	129.515	9,2%
azioni quotate	9.756	0,8%	11.592	0,8%
azioni e quote non quotate	103.169	8,2%	117.923	8,4%
QUOTE OICR	277.939	22,1%	196.151	14,0%
TOTALE	1.254.246	100,0%	1.401.765	100,0%

Il portafoglio titoli a reddito fisso dei Rami Danni ha una *duration* di 4,2 anni.

PORTAFOGLIO RAMI VITA

(importi in migliaia di euro)

Natura dell'investimento	Valore di bilancio al 30/06/2018	% di composizione	Valore di bilancio al 31/12/2017	% di composizione
TITOLI DI DEBITO	993.254	81,4%	995.695	83,0%
Titoli di Stato quotati:	868.880	71,2%	891.609	74,3%
a tasso fisso	845.274	69,3%	888.703	74,1%
a tasso variabile	23.606	1,9%	2.906	0,2%
Titoli Corporate quotati:	123.720	10,2%	103.324	8,7%
a tasso fisso	84.089	6,9%	66.686	5,6%
a tasso variabile	39.631	3,3%	36.638	3,1%
Titoli Corporate non quotati:	654	0,0%	762	0,0%
a tasso variabile	654	0,0%	762	0,0%
di cui				
Totale Titoli a tasso fisso	929.363	93,6%	955.389	96,0%
Totale Titoli a tasso variabile	63.891	6,4%	40.306	4,0%
Totale titoli di debito	993.254	100,0%	995.695	100,0%
di cui				
Totale Titoli quotati	992.600	99,9%	994.933	99,9%
Totale Titoli non quotati	654	0,1%	762	0,1%
Totale titoli di debito	993.254	100,0%	995.695	100,0%
TITOLI DI CAPITALE	2.500	0,2%	-	0,0%
azioni e quote non quotate	2.500	0,2%	-	0,0%
QUOTE OICR	223.117	18,4%	203.003	16,9%
TOTALE	1.218.871	100,0%	1.198.698	100,0%

Il portafoglio titoli a reddito fisso dei Rami Vita ha una *duration* di 5,8 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	17.032	2,0%
1<X<5	536.336	62,8%
5<X<10	290.497	34,1%
oltre	9.775	1,1%
Totale	853.640	100,0%

Titoli a tasso variabile (importi in migliaia di euro)

Tipo tasso	Indicizzazione	Importi	% composizione
Fixed to floater	Euroswap 5Y	5.782	59,4%
Variabile	Euribor 3 mesi	3.960	40,6%
Totale		9.742	100,0%

PORTAFOGLIO RAMI VITA

Titoli a tasso fisso (importi in migliaia di euro)

Scadenza	Importi	% composizione
< 1 anno	75.201	8,1%
1<X<5	310.171	33,4%
5<X<10	374.345	40,2%
oltre	169.646	18,3%
Totale	929.363	100,0%

Titoli a tasso variabile (importi in migliaia di euro)

Tipo tasso	Indicizzazione	Importi	% composizione
Fixed to CMS	Euribor ICE	5.585	8,7%
Fixed to CMS	Euroswap 5Y	4.937	7,7%
Fixed to CMS	Euroswap 10Y	4.492	7,0%
Fixed to floater	Euribor 3 mesi	7.701	12,1%
Fixed to floater	Euroswap 5Y	24.499	38,4%
Variabile	Infl linked	14.940	23,4%
Variabile	Euribor 6 mesi	1.737	2,7%
Totale		63.891	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 2018 la pressoché totalità dei titoli obbligazionari detenuti era classificato come *investment grade*.

(importi in migliaia di euro)

Classe di rating	Importi	% di composizione
AAA	157.172	8,5%
AA+ / AA-	193.339	10,4%
A+ / A-	259.360	14,0%
BBB+ / BBB-	1.233.852	66,4%
Totale investment grade	1.843.723	99,3%
Non investment grade	12.812	0,7%
Senza rating	101	0,0%
Totale	1.856.636	100,0%

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

Al 30 giugno 2018 tali investimenti ammontano a 83.770 migliaia di euro, con un incremento del 9,4 %, riferiti per 59.124 migliaia di euro a polizze connesse a fondi di investimento e indici di mercato e per 24.646 migliaia di euro al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro. I redditi complessivi hanno registrato un saldo netto negativo di 304 migliaia di euro (saldo netto positivo per 2.030 migliaia di euro al 30 giugno 2017).

Al 30 giugno 2018 la situazione dei tre comparti del Fondo Pensione aperto della Vittoria Assicurazioni è la seguente:

	Aderenti		Patrimonio (importi in migliaia di euro)	
	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2017
Previdenza Garantita	432	430	7.476	7.077
Previdenza Equilibrata	510	502	9.299	9.103
Previdenza Capitalizzata	394	397	7.871	7.845

Proventi e oneri da investimenti

La tabella che segue analizza la composizione al 30 giugno 2018 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 30/06/2018	Totale Proventi/ (Oneri) netti 30/06/2017
Risultato degli investimenti	40.003	-17.802	22.201	22.624
Derivante da:				
a investimenti immobiliari	2.072	-2.104	-32	120
b partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-213	-	-213	-963
c investimenti posseduti sino alla scadenza	750	-	750	872
d finanziamenti e crediti	221	-510	-289	314
e attività finanziarie disponibili per la vendita	37.292	-15.000	22.292	20.251
f attività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-3	-3	-
g attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-119	-185	-304	2.030
Risultato di crediti diversi	164	-	164	115
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	43	-	43	86
Risultato delle passività finanziarie	-116	304	188	-2.248
Derivante da:				
b passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-	304	304	-2.030
c altre passività finanziarie	-116	-	-116	-218
Totale Proventi e oneri su strumenti finanziari	40.094	-17.498	22.596	20.577

Proventi dell'attività immobiliare

Derivante da:				
a Utili da trading e sviluppo su immobili	2.386	-	2.386	3.136
b Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	1.022	-	1.022	185
Totale proventi dell'attività immobiliare	3.408	-	3.408	3.321
Totale Proventi e oneri su investimenti	43.502	-17.498	26.004	23.898

I proventi netti con rischio a carico del Gruppo sono pari a 26.004 migliaia di euro, in aumento del 8,8% rispetto al risultato dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Il rendimento medio ponderato del comparto "obbligazioni e altri titoli a reddito fisso" al 30 giugno 2018 è stato del 1,7%, invariato rispetto all'analogo periodo 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	
	30/06/18	30/06/17	30/06/18	30/06/17	30/06/18	30/06/17	30/06/18	30/06/17	30/06/18	30/06/17
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 joint venture	-11.591	-1.112	-190	121	196	437	11.372	-409	-213	-963
Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	37.620	21.485	195	41	-3	13	-15.000	1	22.812	21.540
Utili da trading su immobili	-	-	2.386	3.136	-	-	-	-	2.386	3.136
Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	67	66	1.128	285	-	-	-173	-166	1.022	185
Totale	26.093	20.439	3.519	3.583	193	450	-3.801	-574	26.004	23.898

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	
	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse a Indici e Fondi	59.124	52.440	-	-	-	-	-	-	59.124	52.440
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse ai fondi Pensione	24.646	24.136	-	-	-	-	-	-	24.646	24.136
Depositi di riassicurazione	6.418	6.418	-	-	-	-	-	-	6.418	6.418
Debiti bancari	-	-	9.914	9.913	-	-	-	-	9.914	9.913
Altri debiti finanziari	-	-	1.152	1.152	-	-	-	-	1.152	1.152
Passività finanziarie diverse	147.177	143.818	-	-	-	-	-	-	147.177	143.818
Totale	237.365	226.812	11.066	11.065	-	-	-	-	248.431	237.877

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

Risk Report

Il Risk Report intende fornire sia le informazioni richieste dall'IFRS 7 in materia di rischi derivanti dagli strumenti finanziari e dai prodotti assicurativi ai quali il Gruppo è esposto, sia informazioni sugli obiettivi, processi e politiche di gestione del capitale, in linea con la normativa Solvency II.

Sistema di Controllo Interno e di gestione dei rischi

Il presidio dei rischi viene attuato in primo luogo dove il rischio stesso si origina. Pertanto, l'esecuzione delle attività atte a limitare i rischi è dovere specifico di ogni soggetto, secondo le proprie attribuzioni. In tal senso gli organi aziendali di tutte le società del Gruppo sono tenuti all'applicazione di idonei meccanismi di controllo per la mitigazione dei rischi collegati alla specifica operatività, che assicurino a tutti i livelli uno strutturato e regolare svolgimento delle attività, il rispetto delle normative interne ed esterne nonché dei principi di sana e prudente gestione.

Vittoria Assicurazioni mantiene ed aggiorna nel tempo un complesso documentale interno composto da procedure e disposizioni organizzative, nonché da matrici di attività e controlli con la finalità di rendere operativi principi di gestione, linee guida di comportamento generale, modelli organizzativi, ruoli e responsabilità sui processi gestionali, regolando quindi l'operatività interna e conseguentemente il presidio dei rischi.

Ruoli e responsabilità

Di seguito si riportano i principali ruoli ricoperti e le responsabilità esercitate nell'ambito del sistema di gestione dei rischi di Vittoria Assicurazioni.

Organi di Governo

Vittoria Assicurazioni ha adottato un modello di amministrazione e controllo di tipo tradizionale, nel quale il Consiglio di Amministrazione rappresenta l'organo centrale del sistema di corporate governance ed il Collegio Sindacale svolge funzioni di controllo.

Il Consiglio è supportato da specifici Comitati costituiti al proprio interno.

Consiglio di Amministrazione

La responsabilità del sistema di gestione dei rischi compete al Consiglio di Amministrazione che provvede a fissarne le linee di indirizzo e a verificarne periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento, assicurandosi che i rischi aziendali vengano identificati e gestiti idoneamente.

Il Consiglio di Amministrazione definisce e approva le politiche e le strategie di gestione dei rischi nonché la propensione, le preferenze ed i livelli di tolleranza al rischio, determinando obiettivi di performance coerenti con il livello di adeguatezza patrimoniale.

Il Consiglio assicura che l'Alta Direzione implementi correttamente il sistema di gestione dei rischi coerentemente con le disposizioni fornite e provvede a verificare la relativa efficienza, completezza, appropriatezza e tempestività dei flussi informativi. Il Consiglio, al fine di gestire in maniera efficiente ed efficace i rischi, approva il modello delle deleghe prestando particolare cura nell'evitare un'eccessiva concentrazione di poteri in un singolo soggetto, e pone in essere strumenti di verifica sull'esercizio di poteri delegati.

A fronte dell'attività volta all'identificazione dei rischi a cui il Gruppo è o potrebbe essere esposto, il Consiglio approva idonei piani di emergenza con lo scopo di tutelarne il patrimonio e di garantire l'allineamento alla propensione al rischio.

Comitato Controllo e Rischi

La principale funzione del Comitato è quella di supportare attraverso un'adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione in merito alla determinazione delle linee di indirizzo e alla verifica dell'adeguatezza del sistema di gestione e controllo dei rischi.

Comitato Finanza

La principale funzione del Comitato è quella di supportare le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione in riferimento alla definizione delle politiche e delle strategie di gestione dei rischi di investimento e nella supervisione dell'attuazione delle stesse.

Comitato Strategie

Il Comitato Strategie ha il compito di supportare il Consiglio e l'Alta Direzione nella definizione degli obiettivi e delle strategie aziendali.

Comitato Immobiliare

Il Comitato Immobiliare supervisiona l'andamento degli investimenti immobiliari del Gruppo, definisce le strategie di sviluppo del comparto e valuta le proposte di investimento che gli vengono sottoposte dai responsabili operativi.

Comitato Nomine e Remunerazioni

Il Comitato Nomine e Remunerazioni supporta il Consiglio nella definizione della Politica di Remunerazione di Vittoria Assicurazioni in coerenza con principi di sana e prudente gestione del rischio e in linea con gli obiettivi strategici, curando che il sistema di remunerazione incentivante non favorisca una eccessiva esposizione al rischio.

Comitato per la valutazione delle operazioni con parti correlate

Il Comitato, nell'ambito del sistema di gestione dei rischi, esprime un motivato parere sull'interesse di Vittoria Assicurazioni al compimento di operazioni con parti correlate nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Di seguito si riportano i ruoli e le responsabilità delle Funzioni di Controllo, dei principali Comitati non consiliari e delle Funzioni di linea all'interno del sistema di gestione dei rischi di Vittoria Assicurazioni.

Controlli di linea (cosiddetti "controlli di primo livello")

Essi sono effettuati dalle Funzioni di linea, parte integrante del sistema di gestione dei rischi, svolgendo attività di presidio diretto, ciascuna per l'ambito di propria competenza, volta ad applicare le linee guida, approvate dal Consiglio di Amministrazione, in materia di:

- gestione dei rischi;
- identificazione dei rischi connessi con la propria operatività;
- valutazione del relativo impatto;
- monitoraggio del loro andamento su base continuativa;
- comunicazione delle informazioni utili alle funzioni di competenza;
- attivazione, ove necessario, delle dovute azioni di trattamento.

Controlli sui rischi e sulla conformità (cosiddetti “controlli di secondo livello”)

Risk Management

Il Risk Management presidia le fattispecie incluse nel processo di gestione dei rischi riferite a: rischi assicurativi, rischi di mercato, rischi di credito, rischi di liquidità, rischi reputazionali, rischi operativi e rischi derivanti dall'appartenenza al Gruppo.

La Funzione di Risk Management supporta l'Alta Direzione nell'identificazione, nell'applicazione e nella verifica di un sistema (metodologie e modelli) di assunzione, valutazione e gestione dei rischi aziendali coerente con le strategie, le politiche e la propensione al rischio definiti dal Consiglio di Amministrazione per il Gruppo.

Compliance

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

Attuariato

La Funzione Attuariato ha, tra le principali competenze, la responsabilità di coordinare il calcolo delle Riserve Tecniche Danni e Vita calcolate secondo i principi Solvency II, valutare la sufficienza delle Riserve Tecniche Danni e Vita calcolate ai fini della predisposizione del Bilancio Civilistico e Solvency II e attestare la correttezza dei procedimenti seguiti. La Funzione verifica anche l'appropriatezza dei dati utilizzati a sostegno delle ipotesi e l'adeguatezza delle metodologie, dei modelli e delle ipotesi impiegate e valuta le politiche generali di sottoscrizione e gli accordi di riassicurazione, fornendo specifici pareri.

Antiriciclaggio

La Funzione Antiriciclaggio previene e contrasta la realizzazione di operazioni di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo, assicurando gli adempimenti previsti dalla normativa antiriciclaggio.

In merito a quanto sopra riportato, tale Funzione ha il compito di predisporre e gestire i relativi flussi informativi verso le Autorità di Vigilanza secondo le modalità e tempistiche previste in merito alle operazioni dubbie individuate.

Antifrode

La Funzione Antifrode previene e contrasta, direttamente e indirettamente, le frodi assicurative anche in ottica di contenimento dei costi. A tal fine, la Funzione Antifrode contribuisce a definire le linee guida, le regole e le misure per la prevenzione delle frodi a danno della Compagnia, svolgendo attività specifiche con lo scopo di individuare eventuali frodi.

Dirigente Preposto

Il Dirigente preposto riferisce al Consiglio di Amministrazione periodicamente, anche per il tramite del Comitato Controllo e Rischi al quale partecipa, in relazione alle attività svolte nell'esercizio delle sue funzioni, finalizzate a garantire la predisposizione di adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio, del bilancio consolidato e di ogni altra comunicazione di carattere finanziario.

Comitato di Risk Management

Vittoria Assicurazioni ha costituito un Comitato di Risk Management con lo scopo di assicurare l'applicazione e la verifica di un sistema di assunzione, valutazione e gestione dei rischi coerente con l'operatività svolta dalle singole Direzioni.

Comitato Antiriciclaggio

Vittoria Assicurazioni ha costituito un Comitato Antiriciclaggio il cui scopo è di valutare le operazioni segnalate come inattese dal sistema applicativo o dalle funzioni operative (funzioni di Direzione e rete distributiva), al fine di supportare il Responsabile della Funzione Antiriciclaggio nella decisione di archiviare la segnalazione o di procedere con l'invio all'Unità di Informazione Finanziaria (UIF).

Comitato Direttivo per l'emergenza Disaster Recovery

Vittoria Assicurazioni ha istituito un apposito Comitato con il compito di garantire la presenza di un piano di *Disaster Recovery*, atto a fronteggiare gravi emergenze che intacchino la regolare attività di business. Il piano viene periodicamente aggiornato anche in funzione dell'esito dei test annuali di *Recovery*.

Revisione interna ("controlli di terzo livello")

Internal Audit

La Funzione di Internal Audit collabora allo sviluppo del sistema di gestione dei rischi valutandone gli aspetti progettuali e monitorandone l'efficacia e l'efficienza. Svolge attività di verifica sulla completezza, funzionalità, adeguatezza e affidabilità del Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi (inclusi i controlli di primo e secondo livello) nonché della coerenza dell'operatività aziendale rispetto ad esso.

Sistema di gestione dei rischi

Il Sistema di gestione dei rischi è l'insieme delle regole, dei processi, delle risorse (umane, tecnologiche e organizzative) e degli strumenti utilizzati a supporto della strategia di gestione dei rischi del Gruppo e consente un'adeguata comprensione della natura e della significatività dei rischi a cui il Gruppo e le singole società sono esposti. Il Sistema di gestione dei rischi permette a Vittoria Assicurazioni di avere un unico punto di vista ed un approccio olistico alla gestione del rischio, quale parte integrante della gestione del business.

Parte integrante del Sistema di gestione dei rischi sono le politiche di dettaglio che permettono di declinare, in modo coerente l'approccio e le metodologie per la gestione di categorie di rischio specifico, rischi all'interno di processi specifici, tecniche di mitigazione dei rischi, metodologie di misurazione dei singoli fattori di rischio, le loro correlazioni e i principi sottostanti, metodologie di monitoraggio e di analisi.

Tali politiche di gestione dei rischi sono definite e implementate avendo a riferimento la visione integrata delle attività e delle passività di bilancio, considerando che lo sviluppo di tecniche e modelli di *asset-liability management* è fondamentale per la corretta comprensione e la gestione delle esposizioni al rischio che possono derivare dalle interrelazioni e dal mancato equilibrio tra attività e passività.

I processi di individuazione e valutazione dei rischi sono eseguiti su base continuativa, per tenere conto sia delle intervenute modifiche nella natura e dimensione degli affari e nel contesto di mercato, sia dell'insorgenza di nuovi rischi o del cambiamento di quelli esistenti.

Il processo di gestione dei rischi di Vittoria Assicurazioni permette di individuare, misurare, controllare ed eventualmente mitigare i rischi e si compone delle seguenti fasi:

- Identificazione dei rischi;
- Valutazione dell'esposizione ai rischi;
- Monitoraggio dei rischi;
- Trattamento dei rischi.

Risk Appetite e Risk Appetite Statement

Il *Risk Appetite* (propensione al rischio) costituisce il livello di rischio che Vittoria Assicurazioni intende assumere, complessivamente e per ogni area individuata, e garantisce un livello di patrimonializzazione adeguato e il perseguimento degli obiettivi strategici definiti. Lo *Statement* è l'insieme delle metriche, dei processi e dei sistemi a supporto della corretta gestione del livello e del tipo di rischio.

Il *Risk Appetite* adottato e revisionato regolarmente dal Consiglio di Amministrazione è definito sulla base di tre dimensioni: Capitale, Valore e Utile e si traduce operativamente in *key indicators* (es. *performance e/o risk*) per i quali sono definite opportune soglie. Gli indicatori sono oggetto di monitoraggio nel continuo e la rilevazione di eventuali violazioni delle soglie, secondo diversi livelli di preallerta, consente l'attivazione di processi di *escalation* e di revisioni dei piani di business.

Il processo ORSA

L'*Own Risk and Solvency Assessment* rappresenta la valutazione del profilo di rischio attuale e prospettico della Società. La valutazione si avvale di metodologie, processi e tecniche, commisurati alla natura, portata e complessità dei rischi inerenti il business esercitato. I risultati conseguiti consentono a Vittoria Assicurazioni di assumere decisioni consapevoli in settori chiave quali la gestione e l'allocazione del capitale, la pianificazione strategica, lo sviluppo e la progettazione dei prodotti e la gestione aziendale dei rischi.

L'ORSA, rappresentando la proiezione del fabbisogno di solvibilità complessivo, su un orizzonte temporale coincidente con quello del piano strategico della Società, riflette il profilo di rischio, il *risk appetite* e la strategia di business.

Identificazione dei rischi

I rischi significativi di Vittoria Assicurazioni, 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, relativi sia agli investimenti diretti che quelli indiretti tramite quote di OICR e fondi comuni di investimento, 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 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	(34.652)	36.970
Portafoglio Vita		
Titoli di debito a tasso fisso	(50.349)	55.837

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	(44)	75
Portafoglio Vita		
Titoli di debito a tasso variabile	(1.266)	1.701

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.

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 2018 una perdita del 10%, il patrimonio netto di Gruppo diminuirebbe di 976 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 l'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 Vittoria Assicurazioni non 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, depositi 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 2018, 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.

La suddivisione delle passività finanziarie per scadenza è riportata nell'apposito paragrafo.

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 legato all'Appartenenza al Gruppo o rischio di "contagio"** è inteso come il rischio che, a seguito dei rapporti intercorrenti tra il Gruppo e le altre entità controllanti (Gruppo Vittoria Assicurazioni), 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 del Gruppo Vittoria Assicurazioni.

Valutazione dei Rischi

La fase di valutazione è finalizzata alla misurazione dei rischi attraverso metodologie quantitative, ove risulta possibile, e/o qualitative. La misurazione quantitativa dei rischi avviene attraverso l'utilizzo congiunto di più metodologie le quali vengono utilizzate per valutare sia la situazione attuale sia la situazione di medio-lungo termine.

Inoltre, allo scopo di valutare la propria vulnerabilità ad eventi estremi ma plausibili, il Gruppo si avvale di tecniche quantitative specifiche. In particolare gli *stress test* consentono di valutare gli effetti sulle condizioni economico, patrimoniali e finanziarie di eventi specifici o di movimenti congiunti di un insieme di variabili economico-finanziarie e assicurative in ipotesi di scenari avversi.

Le tecniche quantitative utilizzate dal Gruppo determinano il profilo di rischio, ovvero la misura del rischio effettivamente assunto e rilevato in un determinato istante temporale. L'eventuale livello di scostamento dalla propensione al rischio viene monitorato, come riportato nel paragrafo successivo. Inoltre, attraverso tecniche di misurazione quantitative, Vittoria Assicurazioni determina il Capitale di Solvibilità, cioè l'ammontare di mezzi propri che la Compagnia deve detenere, ai fini regolamentari e di solidità patrimoniale, a fronte dei rischi derivanti dall'esercizio delle proprie attività.

Monitoraggio dei Rischi

Il monitoraggio consiste in un controllo, su base continuativa, dell'esposizione alle differenti tipologie di rischio e viene effettuato tramite la verifica:

- del rispetto dei principi/linee guida definiti nelle politiche;
- del rispetto dei limiti di rischio e operativi per specifiche categorie di rischio;
- dell'andamento degli indicatori quali ad esempio quelli di capitale, di valore e di liquidità.

La procedura di monitoraggio del rischio si articola sostanzialmente in tre fasi:

- produzione di report di misurazione del Rischio: il *Risk Owner* predispone la reportistica definita per il monitoraggio del rischio con la periodicità e le modalità operative definite nella Politica di riferimento;
- analisi dei Rischi misurati e proposta piano di mitigazione: il *Risk Owner* analizza i dati presenti sui report di misurazione del rischio di competenza e predispone una relazione finalizzata a condividere le risultanze ottenute, a spiegare determinati fenomeni riscontrati ed eventualmente a proporre un piano di interventi per trattare il rischio stesso. La relazione e i report vengono trasmessi al Risk Management;
- approvazione di un piano di reazione e mitigazione del rischio: il *Risk Manager* analizza le informazioni nei report e nelle relazioni, completa l'esame con le analisi aggiuntive ritenute opportune ed effettua le conseguenti valutazioni. Durante la prima seduta utile del Comitato di Risk Management o, se ritenuto necessario, in apposita seduta, gli eventuali piani di mitigazione / reazione del rischio, proposti dal Responsabile della Funzione di linea o dal Risk Manager, sono sottoposti a discussione e approvazione.

Trattamento dei Rischi

Il trattamento dei rischi consiste nel valutare le possibili opzioni inerenti la reazione al rischio ed attivare quella ritenuta più opportuna. La scelta, che dipende anche dalla tipologia e dalla severità del rischio, avviene tra le seguenti opzioni: accettazione, elusione o attenuazione e mitigazione.

L'opzione di accettazione può comportare la revisione degli obiettivi di rischio mentre l'elusione può condurre al riesame degli obiettivi e delle strategie di business.

Il trattamento che affronta le conseguenze negative viene definito azione di "mitigazione del rischio"; mentre quello che influisce sulla probabilità è definito azione di "attenuazione del rischio". Il trattamento del rischio può creare nuovi rischi o modificare rischi già esistenti. Le eventuali violazioni del profilo di rischio, dei limiti operativi o delle soglie di tolleranza sono gestite attraverso il processo di definizione delle azioni di rientro. In particolare il processo di escalation differenzia le fasi e le responsabilità in funzione della severità della violazione:

- nei casi di violazione entro le soglie di tolleranza, il Vice Presidente informa tempestivamente il Comitato Controllo e Rischi e, con il supporto dei Comitati Consiliari e della funzione di Risk Management nonché dell'Alta Direzione, definisce l'eventuale piano di rientro;
- nei casi di violazione oltre le soglie di tolleranza, il Vice Presidente informa tempestivamente il Consiglio di Amministrazione con l'obiettivo di definire e approvare le misure ritenute necessarie ed i relativi tempi di esecuzione. Nella definizione delle proposte al Consiglio di Amministrazione sono coinvolti i Comitati Consiliari, la Funzione di Risk Management e l'Alta Direzione.

Reporting

Il sistema di reporting interno del Gruppo, progettato allo scopo di comunicare le informazioni utili per assumere decisioni tempestive ed efficaci anche in situazioni di criticità, consegue l'obiettivo di divulgare, ai livelli gerarchici appropriati, tutti i rischi assumibili, assunti e prospettici nei vari segmenti di business evidenziando, in una logica integrata, anche le correlazioni tra i rischi e le interrelazioni con il contesto esterno.

I flussi informativi previsti dal sistema di reporting interno, nell'ambito del sistema di gestione dei rischi, prevedono l'approccio:

- dall'alto, in relazione alle comunicazioni da parte dell'Organo Amministrativo verso l'Alta Direzione e le strutture aziendali interessate;
- dal basso, in riferimento ai flussi informativi, destinati al Consiglio e ai Comitati consiliari, predisposti in particolare dalle funzioni di controllo e dall'Alta Direzione;
- trasversale, attinente i flussi informativi tra le funzioni di controllo e le diverse aree aziendali nonché l'Alta Direzione.

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 società controllanti, 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	Dividendi
Controllanti dirette e indirette	9	-	50	29	50	10.882
Collegate	8.042	11.614	191	290	5.115	-
Compensi a:						
Amministratori	-	-	3.029	-	2.164	-
Sindaci	-	-	215	-	199	-
Totale	8.051	11.614	3.485	319	7.528	10.882

Rapporti con le Società Controllanti

Nel periodo, Vittoria Assicurazioni S.p.A. ha distribuito dividendi per complessivi 10.882 migliaia di euro, rispettivamente alla controllante diretta Vittoria Capital S.p.A. per 9.650 migliaia di euro e alla controllante intermedia Yafa Holding S.p.A. per 1.232 migliaia di euro.

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

Sono in essere contratti di servizi tra la Capogruppo Yafa S.p.A. e Vittoria Assicurazioni S.p.A., finalizzati allo sfruttamento di sinergie operative a livello di Gruppo.

Rapporti con le Società Controllate

A giugno 2018 persiste il regime di Consolidato Fiscale Nazionale (art. 117 e seguenti del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917) con le società controllate Immobiliare Bilancia S.r.l., Immobiliare Bilancia Prima S.r.l., Acacia 2000 S.r.l., VAIMM Sviluppo S.r.l., Vittoria Properties S.r.l., Vittoria Immobiliare S.p.A., Gestimmobili S.r.l., Interimmobili S.r.l. e Interbilancia S.r.l., VRG Domus S.r.l., Valsalaria S.r.l., VP Sviluppo 2015 S.r.l., opzione verrà confermata/esercitata con la dichiarazione dei redditi 2017 (Unico 2018)

Per l'anno 2018 la Società ha confermato 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 1.178 migliaia di euro (1.163 migliaia di euro al 31 dicembre 2017).

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 fruttifero che presenta un saldo di 1.002 migliaia di euro (1.000 migliaia di euro al 31 dicembre 2017).

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 2.007 migliaia di euro (2.322 migliaia di euro al 31 dicembre 2017).

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 2.036 migliaia di euro (2.126 migliaia di euro al 31 dicembre 2017).

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 infruttifero che presenta un saldo di 4.801 migliaia di euro, invariato rispetto al 31 dicembre 2017.

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 2.396 migliaia di euro (2.369 migliaia di euro al 30 giugno 2017). Il debito verso Vittoria Assicurazioni ammonta a 1.260 migliaia di euro (1.879 migliaia di euro al 31 dicembre 2017).

Aspevi Milano S.r.l. – Milano

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

I servizi resi nell'esercizio dalla società a Vittoria Assicurazioni per provvigioni ammontano a 2.719 migliaia di euro. Il debito verso Vittoria Assicurazioni ammonta a 7.158 migliaia di euro.

Fatti di rilievo successivi al primo semestre 2018 e evoluzione prevedibile della gestione

In data 4 luglio 2018, Fitch Ratings ha assegnato a Vittoria Assicurazioni un rating a lungo termine BBB con outlook stabile.

Allo stesso tempo, Fitch ha assegnato al prestito obbligazionario che Vittoria Assicurazioni emetterà, un rating BBB-.

In data 6 luglio 2018, la società Vittoria Immobiliare S.p.A. ha acquistato il restante 51% della società V.Z. Real Estate S.r.l. al prezzo di 680 migliaia di euro ottenendo così una partecipazione del 100% nella società.

In data 11 luglio 2018, Vittoria Assicurazioni ha emesso in un'unica tranche un prestito obbligazionario subordinato non convertibile, collocato attraverso un collocamento privato a investitori istituzionali. Il Prestito Obbligazionario è un prestito obbligazionario subordinato non convertibile a tasso fisso pari al 5,75% annuo per un ammontare complessivo di Euro 250.000.000, composto da n. 2.500 obbligazioni del valore nominale unitario di Euro 100.000 ciascuna.

La durata del prestito è di 10 anni dalla data di emissione e la scadenza è prevista nel mese di luglio 2028, fatti salvi i casi di rimborso anticipato.

Il Prestito Obbligazionario è stato emesso alla pari al 100% ed è quotato presso il mercato regolamentato della Borsa dell'Irlanda.

Per quanto concerne l'Offerta pubblica di acquisto e scambio volontaria promossa da Vittoria Capital S.p.A. sulla totalità delle azioni di Vittoria Assicurazioni S.p.A., si rimanda a quanto descritto a pag. 6.

L'andamento prevedibile della gestione è in linea con gli ultimi obiettivi comunicati.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 12 settembre 2018

Bilancio Semestrale
Consolidato Abbreviato

Esercizio 2018

Stato Patrimoniale

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Relazione Consolidata al 30 giugno 2018

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	30/06/2018	31/12/2017
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	5.501	6.673
1.1	Avviamento	0	0
1.2	Altre attività immateriali	5.501	6.673
2	ATTIVITÀ MATERIALI	498.662	507.367
2.1	Immobili	492.148	500.625
2.2	Altre attività materiali	6.514	6.742
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	58.756	63.263
4	INVESTIMENTI	2.880.911	2.999.762
4.1	Investimenti immobiliari	109.943	111.240
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	19.260	19.357
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	37.182	44.051
4.4	Finanziamenti e crediti	194.821	192.126
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.435.926	2.556.399
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	83.779	76.589
5	CREDITI DIVERSI	153.990	190.581
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	136.568	155.238
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	2.613	3.045
5.3	Altri crediti	14.809	32.298
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	119.158	140.567
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0
6.2	Costi di acquisizione differiti	6.044	6.236
6.3	Attività fiscali differite	78.893	91.506
6.4	Attività fiscali correnti	23.667	32.552
6.5	Altre attività	10.554	10.273
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	344.702	113.650
	TOTALE ATTIVITÀ	4.061.680	4.021.863

STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	30/06/2018	31/12/2017
1	PATRIMONIO NETTO	839.517	828.827
1.1	di pertinenza del gruppo	839.328	828.636
1.1.1	Capitale	15 67.379	67.379
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	15 0	0
1.1.3	Riserve di capitale	15 33.874	33.874
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	15 631.542	572.926
1.1.5	(Azioni proprie)	15 0	0
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	15 0	0
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	15 64.510	76.985
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	15 -29	-11
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	42.052	77.483
1.2	di pertinenza di terzi	15 189	191
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	191	194
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0	0
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-2	-3
2	ACCANTONAMENTI	16 19.202	16.549
3	RISERVE TECNICHE	17 2.809.172	2.773.170
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	248.431	237.877
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	18 83.770	76.576
4.2	Altre passività finanziarie	18 164.661	161.301
5	DEBITI	78.295	83.042
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	19 12.076	9.129
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	20 5.794	8.676
5.3	Altri debiti	21 60.425	65.237
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	67.063	82.398
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2	Passività fiscali differite	22 34.783	45.645
6.3	Passività fiscali correnti	23 921	525
6.4	Altre passività	24 31.359	36.228
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	4.061.680	4.021.863

Conto Economico

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Relazione Consolidata al 30 giugno 2018

(importi in migliaia di euro)

	CONTO ECONOMICO	Note	30/06/2018	30/06/2017	31/12/2017
1.1	Premi netti		661.094	625.111	1.270.013
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	25	677.799	641.846	1.311.685
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	25	16.705	16.735	41.672
1.2	Commissioni attive	26	1.150	951	333
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	27	-3	0	7
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	27	308	496	529
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	27	42.320	25.012	51.650
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>		16.125	14.547	29.969
1.5.2	<i>Altri proventi</i>		25.290	10.433	19.455
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>		905	32	2.226
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>		-	-	-
1.6	Altri ricavi	28	6.947	7.594	23.483
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI		711.816	659.164	1.346.015
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri		464.718	435.701	900.482
2.1.1	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	25	475.065	445.584	942.541
2.1.2	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	25	-10.347	-9.883	-42.059
2.2	Commissioni passive	29	262	389	117
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	27	521	1.459	1.717
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	27	19.508	3.472	9.971
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>		116	219	342
2.4.2	<i>Altri oneri</i>		1.353	1.225	2.588
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>		425	7	149
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>		17.614	2.021	6.892
2.5	Spese di gestione		149.600	143.585	289.860
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	30	121.098	117.792	238.921
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	30	938	886	2.019
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	30	27.564	24.907	48.920
2.6	Altri costi	31	16.750	16.358	33.030
2	TOTALE COSTI E ONERI		651.359	600.964	1.235.177
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE		60.457	58.200	110.838
3	Imposte	32	18.438	17.012	33.068
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE		42.019	41.188	77.770
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	33	31	150	-290
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO		42.050	41.038	77.480
	di cui di pertinenza del gruppo		42.052	41.009	77.483
	di cui di pertinenza di terzi	15	-2	29	-3
	UTILE per azione Base		0,62	0,61	1,15
	UTILE per azione Diluito		0,62	0,61	1,15

Conto Economico complessivo

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Relazione Consolidata al 30 giugno 2018

(importi in migliaia di euro)

CONTTO ECONOMICO COMPLESSIVO	30/06/2018	30/06/2017	31/12/2017
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	42.050	41.038	77.480
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a conto economico	- 18	188	252
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	- 18	188	252
Altri elementi	-	-	-
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a conto economico	-12.475	-5.880	18.373
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-12.475	-5.880	18.373
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	-12.493	-5.692	18.625
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	29.557	35.346	96.105
di cui di pertinenza del gruppo	29.559	35.317	96.108
di cui di pertinenza di terzi	-2	29	-3

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Relazione Consolidata al 30 giugno 2018

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		0		67.379
	Altri strumenti patrimoniali	0	0	0				0
	Riserve di capitale	33.874	0	0		0		33.874
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	450.642	0	135.367		-14.150	0	571.859
	Utile (perdita) dell'esercizio	135.367	0	-94.358		0		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	
Utile (perdita) dell'esercizio		-5	0	34		0		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	

(importi in migliaia di euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO		Esistenza al 31/12/2017	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Variazioni interessenze partecipative	Esistenza al 30/06/2018
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	Capitale	67.379		0				67.379
	Altri strumenti patrimoniali	0		0				0
	Riserve di capitale	33.874		0				33.874
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	572.926		77.483		-18.867	0	631.542
	Utile (perdita) dell'esercizio	77.483		-35.431				42.052
	Altre componenti del conto economico complessivo	76.974	0	-12.012	-481	0	0	64.481
	Totale di pertinenza del gruppo	828.636	0	30.040	-481	-18.867	0	839.328
	Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Capitale e riserve di terzi	194		-3			0
Utile (perdita) dell'esercizio		-3		1				-2
Altre componenti del conto economico complessivo		0		0				0
Totale di pertinenza di terzi		191	0	-2	0	0	0	189
Totale	828.827	0	30.038	-481	-18.867	0	839.517	

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 2018

(importi in migliaia di euro)

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)	30/06/2018	30/06/2017
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	60.457	58.200
Variazione di elementi non monetari	34.023	33.435
Variazione della riserva premi danni	5.301	9.197
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	10.061	15.126
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	25.147	23.712
Variazione dei costi di acquisizione differiti	192	45
Variazione degli accantonamenti	2.653	-995
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	-15.213	-963
Altre Variazioni	5.882	-12.687
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	31.844	8.403
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	19.167	22.275
Variazione di altri crediti e debiti	12.677	-13.872
Imposte pagate	-18.438	-17.012
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	4	0
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	7.194	11.164
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	-7.190	-11.164
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	107.890	83.026
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	1.297	-6.204
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	292	1.634
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	-2.695	-37.056
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	6.869	756
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	122.997	77.777
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	9.877	10.147
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	31	-150
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	138.668	46.904
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	-18.866	-14.150
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	0	0
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	3.360	21.624
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	-15.506	7.474
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0	0
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	113.650	262.936
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	231.052	137.404
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	344.702	400.340

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. - in liquidazione	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 segnala la messa in liquidazione della società Plurico S.r.l..

Con riferimento ai fondi interni assicurativi “Unit Linked”, Vittoria Assicurazioni ritiene di non controllare tali fondi in quanto non sono rispettate le condizioni per il controllo previste dall’IFRS 10. Per maggiori dettagli, si rimanda a quanto riportato nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2017.

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	1.800.000	45,00		
Aspevi Milano S.r.l.	Milano	100.000		49,00	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”.

Nessuna variazione significativa è intervenuta nel semestre.

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	
	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2017
Strumenti di debito	852.187	875.652	921.339	1.157.842	83.110	38.300	1.856.636	2.071.794
Strumenti di capitale e quote di OICR	109.997	104.266	506.484	424.403	-	-	616.481	528.669
Immobili	602.091	611.865	-	-	-	-	602.091	611.865
Altri attivi	986.472	809.527	-	-	-	-	986.472	809.527
Totale	2.550.747	2.401.311	1.427.823	1.582.246	83.110	38.300	4.061.680	4.021.856

(importi in migliaia di euro)

Costi pluriennali	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Totale	
	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2017
Altri attivi materiali	6.494	6.717	20	25	-	-	6.514	6.742
Altri attivi immateriali	5.501	6.672	-	1	-	-	5.501	6.673
Immobili strumentali	94.274	96.676	962	727	-	-	95.236	97.403
Totale	106.269	110.065	982	753	-	-	107.251	110.818

(importi in migliaia di euro)

Ricavi (al lordo delle elisioni intersettoriali)	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Europa		Totale	
	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017
Premi assicurativi - lavoro diretto	342.102	320.923	220.123	214.354	119.520	111.250	7	21	681.752	646.548
Margini su trading e costruzione	2.307	2.319	79	817	-	-	-	-	2.386	3.136
Servizi e fitti attivi	3.170	2.414	257	450	-	1	-	-	3.427	2.865
Fitti attivi Investimenti immobiliari	2.894	2.979	4	4	-	-	-	-	2.898	2.983
Totale	350.473	328.635	220.463	215.625	119.520	111.251	7	21	690.463	655.532

Note esplicative a carattere specifico

Stato Patrimoniale Consolidato

<u>Nota 2</u>	<u>30/06/2018</u>	<u>31/12/2017</u>	<u>Variazione</u>
Altre attività immateriali	5.501	6.673	-1.172
Altre attività materiali	6.514	6.742	-228
Immobili	492.148	500.625	-8.477

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	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Immobili strumentali	95.236	97.403	-2.167
Immobili di trading	344.320	352.276	-7.956
Immobili in costruzione	52.592	50.946	1.646
Totale	492.148	500.625	-8.477

▪ Immobili strumentali (per natura)

Il valore contabile degli immobili strumentali al 30 giugno 2018 si riferisce per 14.212 migliaia di euro a immobili della controllata Vittoria Properties S.r.l., per 1.614 migliaia di euro a immobili di Vittoria Immobiliare S.p.A. e per 79.410 migliaia di euro a immobili di Vittoria Assicurazioni S.p.A., di cui 72.172 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	31/12/17	Acquisti	Altre operazioni	Vendite	Ammortamenti	30/06/18
Valore lordo	127.962	2	(2)	0	0	127.962
Fondo ammortamento	30.559	0	(2)	0	2.169	32.726
Valore netto contabile	97.403	2	0	0	(2.169)	95.236

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 2018 risulta pari a 144.837 migliaia di euro, determinato dalla valutazione effettuata dall'esperto indipendente in data 31 dicembre 2017 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 31/12/2017	352.276	50.946	403.222
Acquisti escluso oneri finanziari capitalizzati	537	1.646	2.183
Vendite	(10.589)	-	(10.589)
Utili (perdite) rilevati - comprensivi di eventuali svalutazioni	2.386	-	2.386
Riclassifiche	(290)	-	(290)
Valore di bilancio al 30/06/2018	344.320	52.592	396.912

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 2018 risulta pari a 410.083 migliaia di euro, determinato partendo dalla valutazione effettuata dall'esperto indipendente in data 31 dicembre 2017 utilizzando i metodi reddituali della trasformazione e del *discounted cash flow* e rettificato dalla movimentazione intercorsa nel primo semestre dell'esercizio 2018.

Nota 3	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Riserve tecniche a carico Riassicuratori	58.756	63.263	-4.507

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	
	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2017
Riserve Danni	53.388	57.635	319	310	53.707	57.945
Riserva premi	12.133	13.403	-	-	12.133	13.403
Riserva sinistri	41.255	44.232	319	310	41.574	44.542
Riserve Vita	5.049	5.318	-	-	5.049	5.318
Riserva per somme da pagare	2.598	3.037	-	-	2.598	3.037
Riserve matematiche	2.422	2.250	-	-	2.422	2.250
Altre riserve	29	31	-	-	29	31
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	58.437	62.953	319	310	58.756	63.263

Nota 4	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Investimenti immobiliari	109.943	111.240	-1.297

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

Rientrano principalmente in questa voce gli immobili detenuti nell'area Portello in Milano a uso terziario da Vittoria Assicurazioni.

Il valore corrente degli investimenti immobiliari, allocato al livello 3 della gerarchia del *fair value*, al 30 giugno 2018 risulta pari a 126.321 migliaia di euro, determinato sulla base di perizie indipendenti effettuate al 31 dicembre 2017 e rettificato dalle movimentazione intercorse nel semestre 2018.

Nota 5	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	19.260	19.357	-97

La posta risulta così costituita:

	(importi in migliaia di euro)	
	30/06/2018	31/12/2017
Yarpa. S.p.A.	10.912	11.177
Touring Digital S.r.l.	403	339
VZ Real Estate S.r.l.	-	-
Mosaico S.p.A.	67	67
Pama & Partners S.r.l.	293	293
Aspevi Roma S.r.l.	520	487
Aspevi Milano S.r.l.	176	133
Fiori di S. Bovio S.r.l.	-	-
Valsalaria A.11 S.r.l.	6	7
Touring Vacanze S.r.l.	6.883	6.854
Totale valore di bilancio	19.260	19.357

La quota di Gruppo dei risultati delle collegate corrisponde ad un saldo netto negativo di 213 migliaia di euro (rivalutazioni pari a 308 migliaia di euro e svalutazioni per 521 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..

Il decremento della voce di bilancio, pari a 97 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 31/12/2017	19.357
Acquisti e sottoscrizioni:	418
VZ Real Estate S.r.l.	229
Fiori di S. Bovio S.r.l.	12
Touring Digital S.r.l.	177
Variazioni per effetto della valutazione con il metodo del patrimonio netto	-213
Yarpa. S.p.A.	145
VZ Real Estate S.r.l.	-332
Aspevi Roma S.r.l.	33
Aspevi Milano S.r.l.	103
Fiori di S. Bovio S.r.l.	-75
Valsalaria A.11 S.r.l.	-1
Touring Digital S.r.l.	-113
Touring Vacanze S.r.l.	27
Elisione dividendi	-470
Altri movimenti	167
Valore di bilancio al 30/06/2018	19.260

Di seguito vengono esposti i principali dati economico finanziari delle principali società collegate valutate a patrimonio netto (dati riferiti al 31 dicembre 2017):

(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.	44.195	12.058	686	43.509	1.991	201	1.410	2.336
Touring Vacanze S.r.l.	16.352	2	1.453	14.899	81	-	401	482

Investimenti posseduti sino alla scadenza	37.182	44.051	-6.869
Finanziamenti e crediti	194.821	192.126	2.695
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.435.926	2.556.399	-120.473
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	83.779	76.589	7.190

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	
							Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico			
	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	-	-	-	-	10.910	8.439	-	-	-	-	10.910	8.439
Titoli di capitale al fair value	-	-	-	-	104.515	121.076	-	-	593	342	105.108	121.418
di cui titoli quotati	-	-	-	-	9.756	11.592	-	-	593	342	10.349	11.934
Titoli di debito	37.182	44.051	-	-	1.819.445	2.027.730	9	13	9.801	11.622	1.866.437	2.083.416
di cui titoli quotati	36.510	43.265	-	-	1.819.344	2.027.629	9	13	9.801	11.622	1.865.664	2.082.529
Quote di OICR	-	-	-	-	501.056	399.154	-	-	66.710	60.246	567.766	459.400
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	-	-	46.905	47.570	-	-	-	-	-	-	46.905	47.570
Derivati non di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri investimenti finanziari	-	-	147.767	144.407	-	-	-	-	6.666	4.366	154.433	148.773
Totale	37.182	44.051	194.821	192.126	2.435.926	2.556.399	9	13	83.770	76.576	2.751.708	2.869.165

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

La tabella che segue pone in evidenza la movimentazione delle attività finanziarie, con rischio a carico delle Società del Gruppo, riferite a azioni e quote, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso e quote di OICVM (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) e FIA (Fondi di Investimento Alternativo). E' inoltre fornita separata indicazione della movimentazione delle attività con rischio a carico degli Assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi Pensione.

(importi in migliaia di euro)

	Investimenti posseduti fino alla scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita				Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Totale
		Azioni e quote	Quote di OICVM e FIA	Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	Totale	Attività con rischio a carico Assicurati e connesse alla gestione dei fondi pensione	Obbligazioni, altri titoli a reddito fisso e warrant	
Saldo al 31/12/2017	44.051	129.515	399.154	2.027.730	2.556.399	76.576	13	2.677.039
Acquisti e sottoscrizioni		2.500	118.018	230.081	350.599	11.096		361.695
Vendite e rimborsi	-6.111		-18.450	-381.475	-399.925	-4.468		-410.504
Altre variazioni:								
- scarti per interesse effettivo	16			-11.160	-11.160			-11.144
- adeguamento a fair value			2.469	-40.776	-38.307	43	-4	-38.268
- utilizzo riserva AFS		-1.561	-135	-537	-2.233			-2.233
- variazione ratei	-774			-4.418	-4.418			-5.192
- altri movimenti		-15.029			-15.029	523		-14.506
Saldo al 30/06/2018	37.182	115.425	501.056	1.819.445	2.435.926	83.770	9	2.556.887

Finanziamenti e crediti

Al 30 giugno 2018 i finanziamenti e crediti ammontano a 194.821 migliaia di euro (192.126 migliaia di euro al 31 dicembre 2017). 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 11.024 migliaia di euro (11.412 migliaia di euro al 31 dicembre 2017);
- mutui concessi a terzi e garantiti da ipoteca per 2.452 migliaia di euro (2.579 migliaia di euro al 31 dicembre 2017);
- prestiti su polizze Vita per 607 migliaia di euro (640 migliaia di euro al 31 dicembre 2017);
- prestiti concessi ai dipendenti e agli Agenti di Vittoria Assicurazioni, principalmente per riverse, per 28.983 migliaia di euro (28.705 migliaia di euro al 31 dicembre 2017);
- finanziamenti concessi da Vittoria Assicurazioni alla Spefin Finanziaria S.p.A. per 333 migliaia di euro (633 migliaia di euro al 31 dicembre 2017);
- finanziamenti concessi da Vittoria Assicurazioni alla società collegata Aspevi Milano S.p.A. per 590 migliaia di euro, invariato rispetto al 31 dicembre 2017;
- la contropartita degli impegni per i versamenti destinati al finanziamento di investimenti in operazioni di *private equity*, *private debt* e *infrastructure funds* pari a 147.177 migliaia di euro (143.818 migliaia di euro al 31 dicembre 2017). I correlati impegni sono iscritti tra le "Altre passività finanziarie" alla nota 18;
- *time deposit* presso l'Istituto di credito Banca del Gran Sasso d'Italia per complessivi 3.000 migliaia di euro a favore di Vittoria Assicurazioni, invariato rispetto al 31 dicembre 2017.
- depositi attivi di riassicurazione per 149 migliaia di euro.

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	37.182	38.955
Finanziamenti e crediti	194.821	194.821
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.435.926	2.435.926
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	9	9
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	83.770	83.770
Totale	2.751.708	2.753.481

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 informazioni 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	
	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17
Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente								
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.330.156	2.438.376	9.342	8.928	96.428	109.095	2.435.926	2.556.399
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	Attività finanziarie possedute per essere negoziate		9	13	-	-	9	13
	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		83.770	76.576	-	-	83.770	76.576
Investimenti immobiliari	-	-	-	-	-	-	-	-
Attività materiali	-	-	-	-	-	-	-	-
Attività immateriali	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale delle attività valutate al fair value su base ricorrente	2.413.935	2.514.965	9.342	8.928	96.428	109.095	2.519.705	2.632.988
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		83.233	76.225	537	351	83.770	76.576
Totale delle passività valutate al fair value su base ricorrente	83.233	76.225	537	351	-	-	83.770	76.576
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 informazioni 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	
	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17
Attività										
Investimenti posseduti sino alla scadenza	37.182	44.051	38.283	46.063	-	-	672	786	38.955	46.849
Finanziamenti e crediti	194.821	192.126		-		-	194.821	192.126	194.821	192.126
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	19.260	19.357		-		-	19.260	19.357	19.260	19.357
Investimenti immobiliari	109.943	111.240		-		-	126.321	125.776	126.321	125.776
Attività materiali	492.148	500.625		-		-	554.920	561.646	554.920	561.646
Totale attività	853.354	867.399	38.283	46.063	-	-	895.994	899.691	934.277	945.754
Passività										
Altre passività finanziarie	164.661	161.301	-	-	-	-	164.661	161.301	164.661	161.301

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

Gli investimenti allocati al livello 3, principalmente riferiti agli investimenti in Yam Invest N.V. (fair value al 30 giugno 2018 pari a 50.655 migliaia di euro) e Nuove Partecipazioni S.p.A. (fair value al 30 giugno 2018 pari a 39.535 migliaia di euro), sono stati valutati partendo dalle perizie redatte al 31 dicembre 2017 da primarie società di valutazione esterne, rettificando il *fair value* per l'importo del dividendo incassato. I principali metodi di valutazione applicati sono:

- il metodo del *Dividend Discount Model*, nella variante dell'*Excess of Capital*, stabilisce che il valore economico di una società finanziaria è dato dall'attualizzazione di un flusso di dividendi determinato sulla base del rispetto dei vincoli patrimoniali minimi imposti dall'Autorità di Vigilanza;
- il metodo dei multipli di mercato, si fonda sull'analisi delle quotazioni di borsa riferite ad un campione selezionato di società operanti nel settore di riferimento (società quotate comparabili) e sulla successiva applicazione dei multipli alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione;
- il Metodo Patrimoniale Semplice basato essenzialmente sul principio dell'espressione, a valori correnti, dei singoli elementi attivi che compongono il capitale dell'azienda e dell'aggiornamento degli elementi passivi;
- il metodo della Somma delle Parti ("*SOP*"), basato sul principio che il valore economico di una società è determinato stimando il valore dei singoli attivi che ne compongono il patrimonio e deducendo le relative passività e i c.d. costi di holding.

Le principali assunzioni utilizzate nelle metodologie sono relative ai costi di holding, tassi di sconto di liquidità, tassi di attualizzazione e multipli di borsa.

Sono state inoltre effettuate analisi di sensitività su alcuni input (tasso di sconto di liquidità); da dette analisi non sono emerse criticità di rilievo.

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

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

Nota 7	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	136.568	155.238	-18.670

La posta risulta così costituita:

	(importi in migliaia di euro)	
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	30/06/2018	31/12/2017
Crediti nei confronti di assicurati per premi	43.207	57.322
Crediti verso intermediari di assicurazione	41.940	64.396
Crediti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	25.481	9.407
Crediti verso Assicurati e terzi per somme da recuperare	25.940	24.113
Totale	136.568	155.238

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	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	2.613	3.045	-432

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	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Altri crediti	14.809	32.298	-17.489

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

Nota 10	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Costi di acquisizione differiti	6.044	6.236	-192

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

Nota 11	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Attività fiscali differite	78.893	91.506	-12.613

La posta comprende le imposte differite attive di competenza della Compagnia per 74.274 migliaia di euro, del settore immobiliare per 6.423 migliaia di euro, del settore servizi per 1 migliaia di euro e -1.805 migliaia di euro relative a scritture di elisione.

Nota 12	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Attività fiscali correnti	23.667	32.552	-8.885

La posta comprende principalmente crediti della Compagnia verso l'amministrazione finanziaria per 23.253 (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 222 migliaia di euro.

Nota 13	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Altre attività	10.554	10.273	281

La posta comprende le commissioni passive differite connesse a contratti di investimento per 1.064 migliaia di euro, a risconti attivi riferiti principalmente a spese generali per 4.001 migliaia di euro e ad altre attività diverse per 5.489 migliaia di euro di cui 2.022 migliaia di euro riferite a somme indisponibili sui conti correnti a seguito di pignoramenti esercitati da terzi per cause in corso.

Nota 14	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	344.702	113.650	231.052

La posta si riferisce a depositi bancari per 344.552 migliaia di euro e a consistenze di cassa per 150 migliaia di euro.

L'incremento è ascrivibile principalmente al parziale reinvestimento di liquidità, giustificato dal momento di incertezza e volatilità dei mercati finanziari. Il dato risulta inoltre incrementato dal posticipato pagamento delle imposte avvenuto nel mese di luglio e dalla liquidità generata dalle rimesse effettuate dalla rete agenziale avvenute alla fine di giugno.

Nota 15

30/06/2018 31/12/2017 Variazione

Patrimonio netto di Gruppo	839.328	828.636	10.692
Patrimonio netto di terzi	189	191	-2

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	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Totale Patrimonio di pertinenza del Gruppo	839.328	828.636	1,3%
Capitale Sociale	67.379	67.379	0,0%
Riserve di capitale	33.874	33.874	0,0%
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	631.542	572.926	10,2%
Utili (perdite) su attività finanziarie disponibili per la vendita	64.510	76.985	-16,2%
Altri utili (perdite) rilevati direttamente nel patrimonio	-29	-11	n.v.
Risultato dell'esercizio di Gruppo	42.052	77.483	-45,7%
Totale Patrimonio di pertinenza di terzi	189	191	-1,0%
Capitale e riserve di terzi	191	194	-1,5%
Risultato dell'esercizio di pertinenza di terzi	-2	-3	n.v.
Totale Patrimonio Consolidato	839.517	828.827	1,3%

Al 30 giugno 2018 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 14.149.574 per il 2017 e a Euro 18.866.100 per il 2018.

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
31/12/2017	134.375	-21.978	112.397
Trasferimento a Conto Ec. per cessione/impairment titoli	-672	191	-481
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	-39.869	9.176	-30.693
Totale movimentazione del periodo	-40.541	9.367	-31.174
30/06/2018	93.834	-12.611	81.223

(importi in migliaia di euro)

B) Riserva per Shadow Accounting	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
31/12/2017	51.188	-15.776	35.412
Variazione riserva shadow accounting	-27.030	8.331	-18.699
30/06/2018	24.158	-7.445	16.713

(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)			
31/12/2017	83.187	-6.202	76.985
Adeguamento riserva cessione titoli	-672	191	-481
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	-39.869	9.176	-30.693
Variazione riserva shadow accounting	27.030	-8.331	18.699
Totale movimentazione del periodo	-13.511	1.036	-12.475
30/06/2018	69.676	-5.166	64.510

Nota 16	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Accantonamenti	19.202	16.549	2.653

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	31/12/2017	Accantonamenti dell'esercizio	Utilizzi dell'esercizio	30/06/2018
Fondo oneri a finire	95	-	0	95
Altri accantonamenti	16.454	2.892	(239)	19.107
Totale	16.549	2.892	(239)	19.202

Nota 17

30/06/2018 31/12/2017 Variazione

Riserve tecniche	2.809.172	2.773.170	36.002
------------------	-----------	-----------	--------

La tabella che segue evidenzia la composizione delle riserve tecniche.

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2018	31/12/2017
Riserve Danni	1.556.536	1.545.372	864	905	1.557.400	1.546.277
Riserva premi	402.145	398.108	37	43	402.182	398.151
Riserva sinistri	1.153.982	1.146.855	827	862	1.154.809	1.147.717
Altre riserve	409	409	-	-	409	409
Riserve Vita	1.251.620	1.226.741	152	152	1.251.772	1.226.893
Riserva per somme da pagare	26.153	23.988	3	3	26.156	23.991
Riserve matematiche	1.200.326	1.150.436	149	149	1.200.475	1.150.585
Altre riserve	25.141	52.317	-	-	25.141	52.317
Totale Riserve Tecniche	2.808.156	2.772.113	1.016	1.057	2.809.172	2.773.170

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 2017.

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

- 5.874 migliaia di euro di riserva per spese di gestione;
- 19.144 migliaia di euro della riserva per passività differite verso Assicurati (24.158 migliaia di euro derivanti dalla valutazione a *fair value* dei titoli disponibili per la vendita, e -5.014 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 1.597 migliaia di euro (1.644 migliaia di euro al 31 dicembre 2017) 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 545 migliaia di euro, (502 migliaia di euro al 31 dicembre 2017), ottenute mediante l'analisi congiunta dei portafogli delle attività e delle passività delle Gestioni Interne Separate Vittoria Rendimento Mensile, Vittoria Valore Crescente, Vittoria Previdenza e Obiettivo Crescita e dal capitale minimo garantito del Fondo Pensione Aperto. La media dei tassi di rendimento delle Gestioni Separate è stata utilizzata per la valutazione della riserva aggiuntiva per il portafoglio delle polizze non rivalutabili.

Le riserve matematiche comprendono infine le riserve aggiuntive per sfasamento temporale (paragrafo 23 dell'allegato 14 al Regolamento ISVAP n. 22/2008) pari a 1.010 migliaia di euro (2.018 migliaia di euro al 31 dicembre 2017) stanziata a fronte di una plusvalenza realizzata a fine 2017 sulla gestione separata Vittoria Rendimento Mensile i cui utili vengono riconosciuti agli Assicurati all'anniversario di polizza per tutto il 2018.

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	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	83.770	76.576	7.194
Altre passività finanziarie	164.661	161.301	3.360

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					
	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17
Strumenti finanziari partecipativi	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività subordinate	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti	-	-	83.770	76.576	-	-	83.770	76.576
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	-	-	59.124	52.440	-	-	59.124	52.440
Dalla gestione dei fondi pensione	-	-	24.646	24.136	-	-	24.646	24.136
Da altri contratti	-	-	-	-	-	-	-	-
Depositi ricevuti da riassicuratori	-	-	-	-	6.418	6.418	6.418	6.418
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli di debito emessi	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso la clientela bancaria	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti interbancari	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri finanziamenti ottenuti	-	-	-	-	11.065	11.065	11.065	11.065
Derivati non di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività finanziarie diverse	-	-	-	-	147.178	143.818	147.178	143.818
Totale	-	-	83.770	76.576	164.661	161.301	248.431	237.877

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 2018 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 31/12/2017	52.440	24.136	76.576
Investimenti della raccolta netta	9.609	1.404	11.013
Redditi di competenza degli Assicurati	-13	-291	-304
Somme pagate	-2.912	-603	-3.515
Valore di bilancio al 30/06/2018	59.124	24.646	83.770

Altre passività finanziarie

La posta accoglie:

- depositi di riassicurazione per 6.418 migliaia di euro (invariato rispetto al 31 dicembre 2017);
- finanziamenti erogati a Società immobiliari per 11.065 migliaia di euro (di cui 2.914 migliaia di euro assistiti da garanzia reale);
- passività relative all'impegno di Vittoria Assicurazioni S.p.A. al versamento di 147.177 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.

Informazioni sul fair value

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

Nota 19	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	12.076	9.129	2.947

La posta risulta così costituita:

	(importi in migliaia di euro)	
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	30/06/2018	31/12/2017
Debiti verso intermediari di assicurazione	7.751	4.855
Debiti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	2.961	2.671
Debiti verso Assicurati per depositi cauzionali	1.364	1.143
Debiti verso fondi di garanzia a favore degli Assicurati	-	460
Totale	12.076	9.129

Nota 20	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	5.794	8.676	-2.882

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	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Altri debiti	60.425	65.237	-4.812

La voce comprende:

	(importi in migliaia di euro)	
Altri debiti	30/06/2018	31/12/2017
Acconti ricevuti per compromessi effettuati dalle Società immobiliari	1.900	1.122
Debiti verso fornitori	14.123	16.572
Debiti verso dipendenti	2.910	3.445
Benefici ai dipendenti - accantonamenti per T.F.R.	4.280	4.206
Debiti per imposte a carico Assicurati	21.093	24.048
Debiti per oneri tributari diversi (ritenute operate come sostituto d'imposta)	2.397	2.772
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	2.913	3.339
Debiti verso collegate	17	121
Debiti Vari	10.792	9.612
Totale	60.425	65.237

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	0,98%
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	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Passività fiscali differite	34.783	45.645	10.862

La posta comprende le imposte differite passive di competenza del settore assicurativo per 31.303 migliaia di euro, dei settori Immobiliare e Servizi per 625 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	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Passività fiscali correnti	921	525	396

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	30/06/2018	31/12/2017	Variazione
Altre passività	31.359	36.228	-4.869

La posta comprende principalmente provvigioni da riconoscere sui premi in corso di riscossione alla fine del periodo e stanziamenti per incentivazioni Agenti per 10.606 migliaia di euro, commissioni attive differite connesse a contratti di investimento per 353 migliaia di euro, fatture e note da ricevere da fornitori per 9.701 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 3.764 migliaia di euro.

Conto Economico Consolidato

Nota 25	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Premi lordi di competenza	677.799	641.846	35.953
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	16.705	16.735	-30
Importi pagati per sinistri e variazione delle riserve tecniche	475.065	445.584	29.481
Quote a carico dei riassicuratori	-10.347	-9.883	-464

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

(importi in migliaia di euro)

	30/06/2018				30/06/2017			
	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Inter-settoriali	Totale	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Inter-settoriali	Totale
PREMI NETTI	567.711	93.383	-	661.094	539.979	85.132	-	625.111
Premi lordi di competenza	583.808	93.991	-	677.799	556.161	85.685	-	641.846
Premi lordi	587.839	93.991	-	681.830	560.909	85.685	-	646.594
a Lavoro diretto	587.761	93.991	-	681.752	560.863	85.685	-	646.548
b Lavoro indiretto	78	-	-	78	46	-	-	46
Variazione della riserva premi	-4.031	-	-	-4.031	-4.748	-	-	-4.748
a Lavoro diretto	-4.037	-	-	-4.037	-4.748	-	-	-4.748
b Lavoro indiretto	6	-	-	6	-	-	-	-
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	16.097	608	-	16.705	16.182	553	-	16.735
Premi lordi ceduti	14.827	608	-	15.435	11.732	553	-	12.285
a Riassicurazione Passiva	14.827	608	-	15.435	11.732	553	-	12.285
Variazione della riserva premi	1.270	-	-	1.270	4.450	-	-	4.450
a Riassicurazione Passiva	1.270	-	-	1.270	4.450	-	-	4.450
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	365.037	99.772	-91	464.718	345.042	90.461	198	435.701
Importi pagati e variazioni delle riserve tecniche	374.512	100.644	-91	475.065	353.487	91.899	198	445.584
Lavoro diretto	374.512	100.600	-	475.112	353.487	91.796	-	445.283
Lavoro indiretto	-	44	-	44	-	103	-	103
Shadow accounting su utili delle partecipate	-	-	-91	-91	-	-	198	198
Quote a carico dei riassicuratori	9.475	872	-	10.347	8.445	1.438	-	9.883
Riassicurazione passiva	9.475	872	-	10.347	8.445	1.438	-	9.883

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

Nota 26	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Commissioni attive	1.150	951	199

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**30/06/2018 30/06/2017 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	308	496	-188
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	42.320	25.012	17.308
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	521	1.459	-938
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	19.508	3.472	16.036

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 – gli oneri netti rilevati nel semestre ammontano a 304 migliaia di euro a cui corrispondono oneri, di pari importo, per variazione delle relative passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico.

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

Tali voci si riferiscono integralmente alla quota del risultato di periodo relativo a società del Gruppo contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto. Si fa rinvio alla nota 5 per maggiori dettagli.

Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

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

	(importi in migliaia di euro)			
	Proventi 30/06/18	Proventi 30/06/17	Oneri 30/06/18	Oneri 30/06/17
Investimenti immobiliari	3.425	3.367	3.457	3.247
Investimenti posseduti sino alla scadenza	750	872	-	-
Finanziamenti e crediti	221	314	510	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	37.717	20.258	15.425	7
Crediti diversi	164	115	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	43	86	-	-
Altre passività finanziarie	-	-	116	218
Totale	42.320	25.012	19.508	3.472

Nota 28	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Altri ricavi	6.947	7.594	-647

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

Altri ricavi	(importi in migliaia di euro)	
	30/06/18	30/06/17
Margini positivi da trading	2.386	3.136
Ricavi per servizi: intermediazione immobiliare	226	416
Ricavi per servizi: gestione immobiliare	18	26
Ricavi per servizi: gestione amministrativa, perizie immobiliari e altri proventi	1	6
Ricavi per servizi: provvigioni attive assicurative verso terzi	-	40
Ricavi per servizi: altri ricavi per servizi	160	247
Fitti attivi	1.022	184
Proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione	2.372	2.670
Plusvalenze derivanti dalla vendita di beni materiali	2	-
Differenze cambio	9	29
Sopravvenienze	280	342
Altri ricavi diversi	471	498
Totale	6.947	7.594

I proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione si riferiscono principalmente per 927 migliaia di euro a storno di provvigioni su premi annullati (1.105 migliaia di euro al 30 giugno 2017) e per 890 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 (1.509 migliaia di euro al 30 giugno 2017).

Nota 29	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Commissioni passive	262	389	-127

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	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Provvigioni e altre spese di acquisizione	121.098	117.792	3.306
Spese di gestione degli investimenti	938	886	52
Altre spese di amministrazione	27.564	24.907	2.657

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	30/06/18	30/06/17
Provvigioni di acquisizione	92.238	86.994
Altre spese di acquisizione	25.857	27.837
Variazione dei costi di acquisizione differiti	192	45
Provvigioni di incasso	4.764	4.721
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-1.953	-1.805
Totale	121.098	117.792

Nota 31	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Altri costi	16.750	16.358	392

La voce risulta così composta:

	(importi in migliaia di euro)	
Altri costi	30/06/18	30/06/17
Oneri tecnici connessi a contratti di assicurazione	7.465	8.893
Differenze cambio	19	84
Sopravvenienze	42	137
Quote di ammortamento	5.478	4.817
Perdite su crediti non assicurativi	17	-
Accantonamento a fondo rischi e oneri	2.950	547
Provvigioni passive segmento Servizi	778	1.874
Altri costi diversi	1	6
Totale	16.750	16.358

La voce Oneri tecnici connessi a contratti di assicurazione si riferisce per 6.593 migliaia di euro ad annullamenti di natura tecnica di premi, annullamenti premi per inesigibilità e accantonamento al relativo fondo (7.959 migliaia di euro al 30 giugno 2017) e per 872 migliaia di euro ad oneri per servizi a supporto delle garanzie assicurative e costi sostenuti per contenzioso premi (934 migliaia di euro al 30 giugno 2017).

Nota 32	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Imposte	18.438	17.012	1.426

La voce si riferisce a imposte correnti per 15.691 migliaia di euro e a imposte differite attive per 2.747 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	30/06/2018	30/06/2017	Variazione
Utile (perdita) delle attività operative cessate	31	-150	181

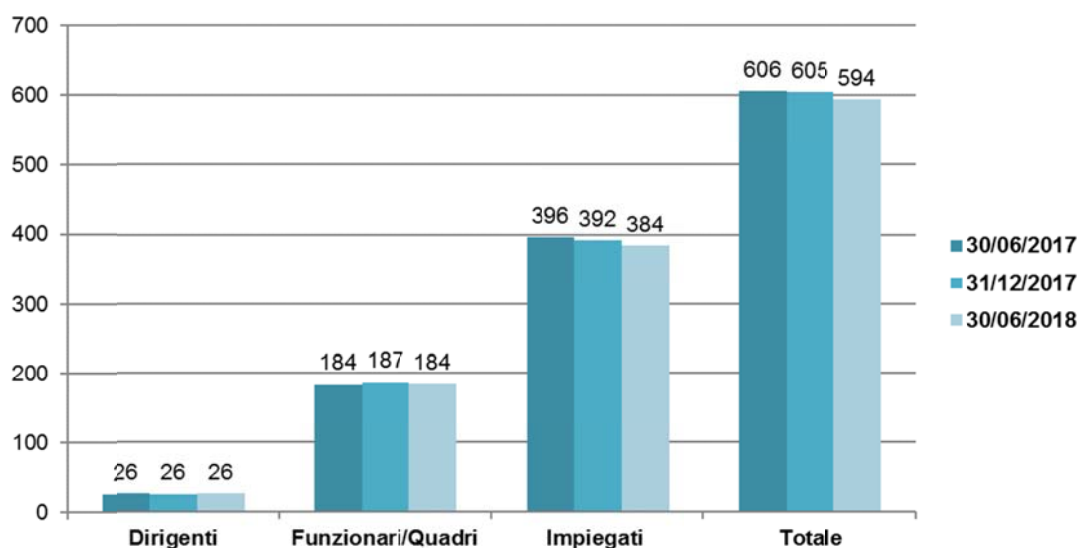
La voce si riferisce a ricavi per minori costi sostenuti a seguito della messa in liquidazione della società collegata Movincom Servizi S.r.l..

Altre informazioni

Personale dipendente

Il personale dipendente della Vittoria Assicurazioni e delle società consolidate integralmente in carico al 30 giugno 2018 risulta di 592 unità, rispetto a 599 unità al 31 dicembre 2017 e 597 unità al 30 giugno 2017.

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



Si rimanda a quanto riportato nella relazione sulla gestione per quanto concerne i rapporti infragruppo e con parti correlate, le risorse umane, e andamento dei primi mesi dell'esercizio 2018 e evoluzione prevedibile della gestione.

Situazione fiscale

Settore Assicurativo

A giugno 2018 resta in vigore l'opzione per il regime di Consolidato Fiscale Nazionale (art. 117 e seguenti del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917) con le società controllate Immobiliare Bilancia S.r.l., Immobiliare Bilancia Prima S.r.l., Acacia 2000 S.r.l., VAIMM Sviluppo S.r.l., Vittoria Properties S.r.l., Vittoria Immobiliare S.p.A., Gestimmobili S.r.l., Interimmobili S.r.l., Interbilancia S.r.l., VRG Domus S.r.l., Valsalaria S.r.l., VP Sviluppo 2015 S.r.l., opzione verrà confermata/esercitata con la dichiarazione dei redditi 2017 (Unico 2018).

Per l'anno 2018 Vittoria Assicurazioni ha confermato 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 ha rivalutato i beni immobili a destinazione abitativa e quello costituente la propria sede, tutti siti in Milano. A seguito dell'indicazione della rivalutazione nel modello UNICO 2014 per l'anno di imposta 2013, la Società ha assolto un'imposta sostitutiva sui plusvalori iscritti, e ha ottenuto il riconoscimento di questi ultimi ai fini IRES e IRAP. L'imposta sostitutiva è stata pari al 16% per i beni immobili ammortizzabili e al 12% per gli immobili non ammortizzabili.

Il valore di iscrizione in bilancio è stato allineato al valore di mercato, individuato da una perizia di stima sui beni medesimi effettuata da un esperto indipendente. A fronte di tali maggior valori contabilizzati nell'Attivo dello Stato Patrimoniale, la Società 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 era stata oggetto di una verifica fiscale da parte dell'Agenzia delle entrate sugli anni di imposta 2004, 2005 e 2006 e che si era conclusa con contestazioni in materia di IRES, IRAP e IVA.

Tra il 2009 ed il 2011 sono stati notificati avvisi di accertamento delle maggiori imposte relativamente a tutti e tre gli anni e sono state accertate maggiori IRES e IRAP, erogate sanzioni e richiesto interessi complessivamente per 101 migliaia di euro; con riferimento all'IVA, la maggiore imposta, la sanzione e gli interessi richiesti ammontano a 387 migliaia di euro.

Vittoria Assicurazioni ha estinto per acquiescenza le obbligazioni tributarie relative a IRES e IRAP per tutti e tre gli anni, mentre, per quanto concerne l'IVA, ha avanzato ricorso contro gli accertamenti relativi ai tre anni. La Società ha già ottenuto pronuncia favorevole in primo e secondo grado con riferimento agli accertamenti relativi ai tre anni (2004, 2005 e 2006) e sono pendenti i ricorsi dell'Amministrazione finanziaria dinanzi alla Corte di Cassazione.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 12 settembre 2018

Allegati al Bilancio Consolidato
semestrale abbreviato

Esercizio 2018

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. - in liquidazione	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	10.912
Touring Vacanze S.r.l.	Italia		10	b	46,00	46,00	46,00	6.883
Touring Digital S.r.l.	Italia		10	b	45,00	45,00	45,00	403
Mosaico S.p.A.	Italia		10	b	-	45,00	45,00	67
Pama & Partners S.r.l.	Italia		10	b	-	25,00	25,00	293
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	-
Aspevi Milano S.r.l.	Italia		11	b	-	49,00	49,00	176
Aspevi Roma S.r.l.	Italia		11	b	-	49,00	49,00	520

(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

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Relazione Consolidata al 30 giugno 2018
Stato patrimoniale per settore di attività

(importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Gestione Servizi		Elisioni intersettoriali		Totale	
	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17	30/06/18	31/12/17
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	4.288	4.490	976	1.889	237	294	0	0	0	0	5.501	6.673
2 ATTIVITÀ MATERIALI	68.366	70.451	17.075	17.563	404.112	410.230	17	11	9.092	9.092	498.662	507.367
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	53.707	57.946	5.049	5.317	0	0	0	0	0	0	58.756	63.263
4 INVESTIMENTI	1.948.115	2.104.001	1.387.559	1.362.048	83.322	83.715	2.543	2.468	-540.628	-552.470	2.880.911	2.999.762
4.1 Investimenti immobiliari	56.416	56.675	36.523	37.341	17.004	17.224	0	0	0	0	109.943	111.240
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	445.261	456.490	45.641	46.644	55.290	55.072	696	621	-527.628	-539.470	19.260	19.357
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	19	6.292	37.163	37.759	0	0	0	0	0	0	37.182	44.051
4.4 Finanziamenti e crediti	194.042	190.923	2.755	2.788	11.024	11.415	0	0	-13.000	-13.000	194.821	192.126
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.252.377	1.393.621	1.181.698	1.160.927	4	4	1.847	1.847	0	0	2.435.926	2.556.399
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	0	0	83.779	76.589	0	0	0	0	0	0	83.779	76.589
5 CREDITI DIVERSI	145.256	175.389	8.461	16.503	6.994	5.895	549	757	-7.270	-7.963	153.990	190.581
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	79.205	94.770	33.515	39.244	8.039	7.470	1.377	1.452	-2.978	-2.369	119.158	140.567
6.1 Costi di acquisizione differiti	0	0	6.044	6.236	0	0	0	0	0	0	6.044	6.236
6.2 Altre attività	79.205	94.770	27.471	33.008	8.039	7.470	1.377	1.452	-2.978	-2.369	113.114	134.331
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	286.166	61.355	23.162	22.716	32.324	26.625	3.050	2.954	0	0	344.702	113.650
TOTALE ATTIVITÀ	2.585.103	2.568.402	1.475.797	1.465.300	535.028	534.229	7.536	7.642	-541.784	-553.710	4.061.680	4.021.863
1 PATRIMONIO NETTO											839.517	828.827
2 ACCANTONAMENTI	15.817	14.456	1.346	34	1.815	1.835	224	224	0	0	19.202	16.549
3 RISERVE TECNICHE	1.557.400	1.546.277	1.256.785	1.231.815	0	0	0	0	-5.013	-4.922	2.809.172	2.773.170
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	151.315	147.955	86.051	78.857	11.065	11.065	0	0	0	0	248.431	237.877
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	0	0	83.770	76.576	0	0	0	0	0	0	83.770	76.576
4.2 Altre passività finanziarie	151.315	147.955	2.281	2.281	11.065	11.065	0	0	0	0	164.661	161.301
5 DEBITI	67.581	76.103	8.026	6.233	20.669	19.112	2.288	2.558	-20.269	-20.964	78.295	83.042
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	46.711	50.021	13.520	25.619	3.826	3.778	151	125	2.855	2.855	67.063	82.398
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ											4.061.680	4.021.863

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Relazione Consolidata al 30 giugno 2018
Conto economico per settore di attività

(Importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Gestione Servizi		Elisioni intersettoriali		Totale	
	30/06/18	30/06/17	30/06/18	30/06/17	30/06/18	30/06/17	30/06/18	30/06/17	30/06/18	30/06/17	30/06/18	30/06/17
1.1 Premi netti	567.711	539.979	93.383	85.132	0	0	0	0	0	0	661.094	625.111
1.1.1 Premi lordi di competenza	583.808	556.161	93.991	85.685	0	0	0	0	0	0	677.799	641.846
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	16.097	16.182	608	553	0	0	0	0	0	0	16.705	16.735
1.2 Commissioni attive	0	0	1.150	951	0	0	0	0	0	0	1.150	951
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	0	0	-3	0	0	0	0	0	0	0	-3	0
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	582	114	0	0	218	354	196	437	-688	-409	308	496
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	22.725	6.100	19.103	18.613	590	463	0	13	-98	-177	42.320	25.012
1.6 Altri ricavi	3.179	3.456	70	155	4.195	4.438	1.511	1.278	-2.008	-1.733	6.947	7.594
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	594.197	549.649	113.703	104.851	5.003	5.255	1.707	1.728	-2.794	-2.319	7.118.16	659.164
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	365.037	345.043	99.772	90.460	0	0	0	0	-91	198	464.718	435.701
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	374.512	353.488	100.644	91.898	0	0	0	0	-91	198	475.065	445.584
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	-9.475	-8.445	-872	-1.438	0	0	0	0	0	0	-10.347	-9.883
2.2 Commissioni passive	0	0	262	389	0	0	0	0	0	0	262	389
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	11.169	1.226	1.004	0	408	233	0	0	-12.060	0	521	1.459
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	2.964	1.936	1.244	1.292	395	422	3	0	14.902	-178	19.508	3.472
2.5 Spese di gestione	137.733	132.187	7.784	7.705	5.415	4.988	727	460	-2.059	-1.755	149.600	143.585
2.6 Altri costi	12.576	12.456	2.950	1.733	417	279	779	659	28	1.231	16.750	16.358
2 TOTALE COSTI E ONERI	529.479	492.848	113.016	101.579	6.635	5.922	1.509	1.119	720	-504	651.359	600.964
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	64.718	56.801	687	3.272	-1.632	-667	198	609	-3.514	-1.815	60.457	58.200

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	
	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	31/12/2017
Altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico	-18	188			0	188	-18	188	-8	84	-29	-75
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate												
Riserva di rivalutazione di attività immateriali												
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	-18	188					-18	188	-8	84	-29	-75
Altri elementi												
Altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico	-11.994	-5.173	-481	-707	0	-707	-12.475	-5.880	-1.035	-1.176	64.510	52.732
Riserva per differenze di cambio nette												
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita												
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-11.994	-5.173	-481	-707			-12.475	-5.880	-1.035	-1.176	64.510	52.732
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera												
Riserva derivante da variazioni nel 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	-12.012	-4.985	-481	-707	0	-707	-12.493	-5.892	-1.043	-1.092	64.481	52.657

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 30/06/2018	Totale proventi e oneri 30/06/2017
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore				
Risultato degli investimenti	16.158	25.670	2.239	1.015	601	40.003	804	0	3.606	15.000	-17.602	22.201	22.624	
a Derivante da investimenti immobiliari	0	3.425	1.353	0	0	2.072	0	0	2.104	0	-2.104	-32	120	
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	308	521	0	0	-213	0	0	0	0	0	-213	-963	
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	750	0	0	0	0	750	0	0	0	0	0	750	872	
d Derivante da finanziamenti e crediti	221	0	0	0	0	221	0	0	510	0	-510	-289	314	
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	14.947	21.865	0	905	425	37.292	0	0	0	15.000	-15.000	22.292	20.251	
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	0	0	0	0	0	3	0	-3	-3	0	
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	240	72	365	110	176	-119	804	0	989	0	-185	-304	2.030	
Risultato di crediti diversi	164	0	0	0	0	164	0	0	0	0	0	164	115	
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	43	0	0	0	0	43	0	0	0	0	0	43	86	
Risultato delle passività finanziarie	-116	0	0	0	0	-116	0	0	-304	0	304	168	-2.248	
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
b Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	0	0	0	0	0	0	0	0	-304	0	304	304	-2.030	
c Derivante da altre passività finanziarie	-116	0	0	0	0	-116	0	0	0	0	0	-116	-218	
Risultato dei debiti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Totale	16.249	25.670	2.239	1.015	601	40.094	804	0	3.302	15.000	-17.498	22.596	20.577	

Dettaglio delle voci tecniche assicurative

(Importi in migliaia di euro)

	30/06/2018			30/06/2017		
	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
Gestione danni						
PREMI NETTI	583.808	16.097	567.711	556.161	16.182	539.979
a Premi contabilizzati	587.839	14.827	573.012	560.909	11.732	549.177
b Variazione della riserva premi	4.031	-1.270	5.301	4.748	-4.450	9.198
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	374.512	9.475	365.037	353.488	8.445	345.043
a Importi pagati	376.602	12.332	364.270	346.800	7.829	338.971
b Variazione della riserva sinistri	7.083	-2.977	10.060	15.655	527	15.128
c Variazione dei recuperi	9.173	-120	9.293	8.967	-89	9.056
d Variazione delle altre riserve tecniche	0	0	0	0	0	0
Gestione Vita						
PREMI NETTI	93.991	608	93.383	85.685	553	85.132
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	100.644	872	99.772	91.898	1.438	90.460
a Somme pagate	50.302	1.140	49.162	62.134	2.224	59.910
b Variazione della riserva per somme da pagare	2.165	-438	2.603	-3.138	2.518	-5.656
c Variazione delle riserve matematiche	48.233	172	48.061	33.270	-3.300	36.570
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	-56	-2	-54	-368	-4	-364

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

(importi in migliaia di euro)

		Gestione Danni		Gestione Vita	
		30/06/18	30/06/17	30/06/18	30/06/17
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione		119.374	115.392	5.180	5.438
a	Provvigioni di acquisizione	91.211	85.634	2.530	2.594
b	Altre spese di acquisizione	23.720	25.378	2.138	2.459
c	Variazione dei costi di acquisizione differiti	0	0	192	45
d	Provvigioni di incasso	4.443	4.380	320	340
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori		-1.858	-1.728	-95	-77
Spese di gestione degli investimenti		881	831	57	55
Altre spese di amministrazione		19.336	17.692	2.642	2.289
Totale		137.733	132.187	7.784	7.705

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

(importi in migliaia di euro)

Denominazione	% Interessenze di terzi	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria da parte di terzi	Utile (perdita) consolidato di pertinenza di terzi	Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Totale attivo	Investimenti	Riserve tecniche	Passività finanziarie	Patrimonio netto	Utile (perdita) di esercizio	Dividendi distribuiti ai terzi	Premi lordi contabilizzati

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 2018 – 30 giugno 2018.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo oltre a quanto già riportato nella Relazione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2018.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1. il bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2018:
 - 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, 12 settembre 2018

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 del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative di Vittoria Assicurazioni S.p.A. e controllate (Gruppo Vittoria Assicurazioni) al 30 giugno 2018. 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. È 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 Assicurazioni al 30 giugno 2018 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, 14 settembre 2018