

# Vittoria Assicurazioni

SOCIETÀ PER AZIONI  
SEDE VIA CALDERA, 21 - 20153 MILANO - ITALIA  
CAPITALE SOCIALE EURO 30.000.000 INTERAMENTE VERSATO  
CODICE FISCALE E NUMERO D'ISCRIZIONE DEL REGISTRO  
IMPRESE DI MILANO 01329510158 - R.E.A. N. 54871  
IMPRESA AUTORIZZATA ALL'ESERCIZIO DELLE ASSICURAZIONI  
A NORMA DELL'ART. 65 R.D.L. 29-4-1923 n° 966

84° esercizio

## Bilancio Consolidato 2005

Assemblea ordinaria  
degli Azionisti  
del 28 aprile 2006





# Indice

pagina

Cariche sociali 4

---

## **BILANCIO CONSOLIDATO ESERCIZIO 2005**

---

Forma e contenuto 6  
Altre informazioni significative 6  
Relazione degli Amministratori 7  
Bilancio Consolidato 39  
Stato Patrimoniale 40  
Conto Economico 42  
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto 44  
Rendiconto Finanziario 45  
Principi contabili 46  
Note esplicative 72

---

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE** 107

---

---

**APPENDICE - Transizione ai principi contabili internazionali (IFRS)** 111

---

---

**RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE** sui prospetti  
di riconciliazione IFRS con illustrazione degli effetti di transizione  
agli International Financial Reporting Standards (IFRS) 133

---

---

**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

---

GUATRI Luigi	Presidente
ACUTIS Carlo	Vice Presidente esecutivo
COSTA Giorgio	Vice Presidente indipendente
GUARENA Roberto	Amministratore Delegato
ACUTIS BISCARETTI di RUFFIA Adriana	Amministratore
ACUTIS Andrea	Amministratore esecutivo
BAGGI SISINI Francesco	Amministratore indipendente
BRANDOLINI d'ADDA Tiberto	Amministratore indipendente
BRIGNONE Marco	Amministratore indipendente
HELLOUIN de MENIBUS Arnaud	Amministratore indipendente
MARSANI Pietro Carlo	Amministratore indipendente
MARSIAJ Giorgio	Amministratore indipendente
MOTTURA Giacomo	Amministratore
MÜLLER-GOTTHARD Edgar	Amministratore indipendente
PAVERI FONTANA Luca	Amministratore
SPADAFORA Giuseppe	Amministratore indipendente
RAVASIO Mario	Segretario

---

**COLLEGIO SINDACALE**

---

CASÒ Angelo	Presidente
MARITANO Giovanni	Sindaco effettivo
STRAZZERA Livio	Sindaco effettivo
ARALDI Ferruccio	Sindaco supplente
VASCONI Sergio	Sindaco supplente

---

**DIREZIONE GENERALE**

---

RAVASIO Mario	Vice Direttore Generale
CALDARELLI Cesare	Direttore Centrale
CORAZZA Enrico	Direttore Centrale
GIOMINI Sergio	Direttore Centrale

---

**SOCIETÀ DI REVISIONE**

---

BDO Sala Scelsi Farina  
Società di Revisione per Azioni

---

**COMITATO NOMINE E REMUNERAZIONI**

---

PAVERI FONTANA Luca	Presidente non esecutivo
BAGGI SISINI Francesco	non esecutivo indipendente
HELLOUIN de MENIBUS Arnaud	non esecutivo indipendente
MOTTURA Giacomo	non esecutivo

---

**COMITATO CONTROLLO INTERNO**

---

MOTTURA Giacomo	Presidente non esecutivo
BAGGI SISINI Francesco	non esecutivo indipendente
COSTA Giorgio	non esecutivo indipendente

---

**COMITATO FINANZA**

---

ACUTIS Andrea	Presidente esecutivo
ACUTIS Carlo	esecutivo
COSTA Giorgio	non esecutivo indipendente
GUARENA Roberto	esecutivo
PAVERI FONTANA Luca	non esecutivo

---

**COMITATO IMMOBILIARE**

---

ACUTIS Andrea	Presidente esecutivo
ACUTIS Carlo	esecutivo
BAGGI SISINI Francesco	non esecutivo indipendente
COSTA Giorgio	non esecutivo indipendente
GUARENA Roberto	esecutivo
HELLOUIN de MENIBUS Arnaud	non esecutivo indipendente
MOTTURA Giacomo	non esecutivo
PAVERI FONTANA Luca	non esecutivo

## Forma e Contenuto

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

L'articolo 90 del Decreto Legislativo n. 209 del 7 settembre 2005 sancisce inoltre che i poteri dell'ISVAP in materia di bilanci redatti secondo i principi contabili internazionali debbono essere esercitati nel rispetto degli stessi principi.

In tale contesto normativo, l'ISVAP con provvedimento n. 2404 del 22 dicembre 2005, ha fornito disposizioni in materia di forme tecniche che le Società devono adottare per la redazione dei bilanci consolidati IAS/IFRS.

Pertanto, il presente Bilancio è presentato in conformità agli schemi definiti dal citato provvedimento (Stato Patrimoniale, Conto Economico, Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto, Rendiconto Finanziario e prospetti contabili), e include ulteriori tabelle di dettaglio necessarie per completare l'informativa richiesta dai principi contabili internazionali o utili per una migliore comprensione del bilancio.

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

I dati di raffronto del 31 dicembre 2004, contenuti negli schemi e nei prospetti contabili del presente Bilancio, corrispondono ai valori pubblicati nell' "Appendice" di transizione ai principi contabili internazionali (IFRS) in occasione dell'approvazione della Relazione semestrale consolidata al 30 giugno 2005 e allegati al presente Bilancio.

Non sono infatti intervenute modifiche o nuove interpretazioni degli IFRS, omologati dall'Unione Europea, tali da rendere necessaria la rideterminazione degli effetti patrimoniali ed economici pubblicati nei documenti sopra richiamati.

Gli importi sono esposti in migliaia di euro.

## Altre informazioni significative

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

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

La Società che direttamente controlla Vittoria Assicurazioni è Vittoria Capital N.V., con sede ad Amsterdam (Olanda); la Capogruppo è Yura S.A., con sede a Lussemburgo (Lussemburgo).

# Relazione degli Amministratori

## Scenario economico e assicurativo

L'ultimo trimestre 2005 ha confermato la buona crescita dell'economia statunitense con un PIL che, seppur in diminuzione rispetto ai trimestri precedenti, attesta al 3,1% la crescita per l'anno appena trascorso.

Anche il Giappone mostra buoni segni di salute con un PIL che nel 3° trimestre 2005 porta al 2,8% il tasso di crescita tendenziale per il 2005.

Quanto all'area Euro, secondo le prime stime, il PIL sarebbe cresciuto dell'1,7% su base annuale.

Buone indicazioni emergono sia dalla crescita della domanda interna (soprattutto per investimenti) sia dal miglioramento degli indici di fiducia del settore manifatturiero.

Le preoccupazioni della Banca Centrale Europea nei confronti dei continui segnali inflazionistici spinti anche dalla dinamica dei prezzi del petrolio, accompagnati dall'irrobustimento della crescita interna, rendono possibile nel breve termine un intervento restrittivo di politica monetaria, come peraltro già evidenziato dai tassi forward correnti e dalle dichiarazioni del governatore Trichet al termine della riunione del Consiglio Direttivo dello scorso 2 febbraio.

Sul mercato dei cambi, nel mese di gennaio, si è assistito ad un apprezzamento dell'Euro nei confronti delle principali valute mondiali.

In questo contesto, l'economia italiana mostra dei segnali di ripresa, seppur più deboli e confusi rispetto agli altri paesi europei. Nei primi mesi del 2006 abbiamo assistito a dati positivi nelle immatricolazioni di auto (+11% su base annuale), nelle vendite al dettaglio e negli ordini, mentre la produzione industriale è ancora al di sotto dei livelli registrati nell'anno precedente.

Anche le esportazioni palesano un deciso rialzo; malgrado ciò le previsioni di consenso indicano che, anche nel 2006, la crescita dell'economia italiana rimarrà la più bassa tra i paesi dell'area Euro.

Relativamente ai mercati finanziari, il 2005 ha visto l'indice azionario S&P/MIB crescere di oltre il 15%, mentre il mercato obbligazionario ha osservato nello stesso periodo una crescita di circa il 6%.

Lo scenario assicurativo che si presenta per il 2006 è caratterizzato dagli aspetti che vengono qui di seguito riepilogati.

Nei Rami Danni, l'anno appena trascorso è stato in assoluto il più costoso per le imprese di assicurazioni per effetto delle catastrofi sia naturali sia causate dall'uomo che si sono succedute e che hanno provocato, a livello mondiale, lo stanziamento di risarcimenti a carico delle compagnie di notevole entità. Nonostante ciò, tali eventi non hanno avuto importanti ripercussioni sulla stabilità del sistema, come si desume dal mantenimento della stessa classe di rating per la maggior parte degli operatori assicurativi e riassicurativi. Tuttavia l'eccezionale dimensione dei danni subiti e la prospettiva di un aumento della frequenza e della gravità dei sinistri, costringerà le compagnie, in modo particolare quelle di riassicurazione, a rivedere i modelli di previsione e di pricing delle coperture assicurative.

La raccolta premi in Italia, secondo gli ultimi dati diffusi dall'ISVAP, mostra una crescita dell'1,92% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, trainata in maggior misura dal settore non Auto.

Nel Ramo Vita, la prevista contrazione del settore immobiliare, dovrebbe favorire un maggiore afflusso di liquidità verso forme di investimento finanziario e assicurativo, specialmente per quelle che prevedono un rischio di perdita limitato. La raccolta premi nei primi nove mesi del 2005, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, ha segnato un incremento per il Ramo I (Assicurazioni sulla durata della vita umana) e V (Capitalizzazione) rispettivamente pari all'11,8% e 21,2%, mentre per il Ramo III (Index e Unit Linked) la crescita è stata del 20,5%.

Relativamente al mercato immobiliare, c'è da segnalare che, per il settimo anno consecutivo, si assiste ad un incremento dei prezzi; il rendimento nominale del periodo 1998-2005 ammonta a circa

il 100% (comprendendo sia i proventi da locazioni che le rivalutazioni) e corrisponde ad un incremento in termini reali intorno al 70%; cresce anche il numero di compravendite immobiliari che mostra un incremento del 3,7% rispetto al 2004.

Considerando gli scenari previsti per i prossimi anni, che prevedono un rallentamento del trend di crescita dei prezzi degli immobili rispetto a quanto rilevato negli scorsi esercizi e un successivo consolidamento, il Gruppo sta privilegiando le operazioni di promozione immobiliare rispetto al trading per quanto riguarda gli investimenti futuri e sta potenziando l'area dei servizi immobiliari valutando le possibilità di collaborazione con SGR autorizzate alla gestione di Fondi Immobiliari Chiusi.

## **Andamento del Gruppo Vittoria Assicurazioni**

L'utile netto di Gruppo riferito al quinto Bilancio Consolidato è pari a 39.979 migliaia di euro (+ 80,7% sull'utile consolidato dell'esercizio precedente che ammontava a 22.120 migliaia di euro). Il risultato beneficia di un andamento particolarmente positivo delle attività di trading e di promozione dell'area immobiliare.

L'utile netto della Capogruppo Vittoria Assicurazioni S.p.A. – secondo i principi contabili italiani – è pari a 20.330 migliaia di euro (17.779 migliaia di euro al 31 dicembre 2004) con un incremento del 14,3%.

Le Società che compongono il Gruppo sono riportate nel capitolo "Note esplicative" – prospetto A) Area di consolidamento.

Gli investimenti, pari a 1.490.422 migliaia di euro sono riferiti per 122.758 migliaia di euro a investimenti con rischio a carico degli Assicurati e per 1.367.664 migliaia di euro a investimenti con rischio a carico del Gruppo (rispettivamente 1.385.042, 131.761 e 1.253.281 migliaia di euro, al 31 dicembre 2004).

I proventi patrimoniali netti ammontano a 87.161 migliaia di euro, con un incremento del 23,5% rispetto allo scorso esercizio.

L'utile di Gruppo è al netto di un accantonamento di natura tecnica relativo all'integrazione delle riserve tecniche Vita di 5.536 migliaia di euro, in quanto le controllate Vittoria Immobiliare S.p.A. e Immobiliare Bilancia S.r.l. sono in parte allocate nelle gestioni separate Vita e, pertanto, parte dei relativi proventi che la Capogruppo rileva devono essere retrocessi agli Assicurati.

## **SETTORE ASSICURATIVO**

Il risultato del segmento assicurativo, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali, è pari a 37.305 migliaia di euro (32.368 migliaia di euro al 31/12/2004), e le componenti più significative della gestione aziendale che hanno concorso alla formazione del risultato sono qui di seguito descritte.

I premi emessi globali ammontano a 546.724 migliaia di euro con un incremento del 9,7% al confronto con l'esercizio precedente.

I premi del lavoro diretto dei Rami Vita ammontano a 113.282 migliaia di euro con un incremento del 24,4% rispetto all'esercizio precedente; questo risultato è stato conseguito in forza della fattiva collaborazione della rete agenziale e dei buoni rendimenti dei prodotti commercializzati. La politica finanziaria della Capogruppo, oltrechè verso investimenti a basso rischio reperiti sul mercato, è infatti orientata a privilegiare iniziative di natura immobiliare realizzate attraverso le Società specializzate del Gruppo, i cui rendimenti consentono appetibili remunerazioni a vantaggio degli

Assicurati Vita, come emerge dai risultati delle gestioni separate qui indicate in ordine decrescente per importanza di massa gestita:

- Vittoria Valore Crescente: rendimento lordo 5,03%;
- Vittoria Rendimento mensile: rendimento lordo 4,52%;
- Vittoria Liquinvest: rendimento lordo 5,86%.

I premi emessi del lavoro diretto Rami Danni ammontano a 432.416 migliaia di euro, con un incremento del 6,6% rispetto all'esercizio precedente.

I premi emessi dei Rami Auto registrano un incremento del 5,3%; in particolare il Ramo Corpi Veicoli Terrestri evidenzia un progresso del 9,1%, conseguito grazie al consolidamento degli accordi commerciali in corso e all'avvio di ulteriori accordi stipulati in questo esercizio. Il Ramo Responsabilità Civile Autoveicoli Terrestri ha registrato un incremento del 4,4% grazie all'acquisizione di nuovi Assicurati. Lo sviluppo, che consegue alla costante attenzione dedicata agli "Affinity Group" e al rafforzamento dell'organizzazione commerciale attraverso l'apertura di nuovi punti di vendita, è stato conseguito conservando invariato l'obiettivo aziendale relativo alla frequenza dei sinistri raggiunto nei passati esercizi.

I premi emessi del lavoro diretto dei Rami Elementari registrano un significativo incremento pari al 10,1%; il risultato è stato ottenuto grazie alla particolare attenzione dedicata dalla Capogruppo a questo settore considerato strategico.

I premi relativi ai Rami Speciali registrano un incremento del 9,5%; questo risultato, contenuto rispetto alle possibilità offerte dal mercato, è condizionato dai criteri di severa selezione dei rischi applicati in fase assuntiva.

I costi di struttura diminuiscono la loro incidenza sui premi del periodo dal 10,1% al 9,6%, concretizzando la contrazione già individuata come obiettivo strategico.

## SETTORE IMMOBILIARE

Il risultato del segmento immobiliare, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali, ammonta a 45.717 migliaia di euro (23.934 migliaia di euro al 31/12/2004), ed evidenzia componenti economici che, al lordo delle elisioni per operazioni infragruppo, comprendono:

- ricavi su immobili per attività di trading e di sviluppo per 49.628 migliaia di euro;
- ricavi per servizi di intermediazione e gestione immobiliare per 6.073 migliaia di euro e fitti attivi per 2.902 migliaia di euro.

Il segmento immobiliare evidenzia una posizione finanziaria netta negativa pari a 16.089 migliaia di euro in riduzione di 9.525 migliaia di euro rispetto al 31/12/2004 per effetto delle vendite effettuate.

Le Società immobiliari del Gruppo nel 2005 hanno continuato ad operare cogliendo le favorevoli opportunità poste in evidenza dal mercato, che ha proseguito la fase espansiva evidenziata negli ultimi anni, ancorché con tassi di crescita più contenuti. Le condizioni favorevoli offerte dal mercato in relazione ai tassi di interesse sui mutui, hanno sostenuto la domanda nel settore immobiliare.

In conseguenza dell'adozione del metodo del patrimonio netto nella valutazione delle Società collegate gli utili di dette società, per le quote di spettanza, ammontano a 6.532 migliaia di euro (3.587 migliaia di euro lo scorso esercizio), cui si contrappongono oneri per 298 migliaia di euro, classificati nel conto economico rispettivamente tra i "Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture" e "Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture".

## SETTORE SERVIZI

I servizi resi dalle Società del Gruppo, al lordo delle prestazioni infragruppo, ammontano a 4.627 migliaia di euro; tali ricavi comprendono 4.247 migliaia di euro per provvigioni e servizi resi alla Capogruppo e 380 migliaia di euro di ricavi verso terzi.

I conti economici delle Società di servizi sono oggetto di consolidamento integrale dall'esercizio 2005, e l'informativa di settore evidenzia un risultato, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 98 migliaia di euro.

## Patrimonio e politica dei dividendi

Il patrimonio netto di Gruppo è pari a 203.635 migliaia di euro e le interessenze di terzi ammontano a 9.898 migliaia di euro (rispettivamente 168.105 e 6.885 migliaia di euro al 31/12/2004).

Uno degli obiettivi strategici della Capogruppo è il progressivo, costante incremento della remunerazione degli Azionisti, rispettando al contempo il livello di patrimonializzazione rispetto ai requisiti minimi previsti per il settore assicurativo.

Le proiezioni per gli anni futuri confermano la sostenibilità di tale politica di autofinanziamento dello sviluppo, ovvero la possibilità che la quota di utili non distribuiti agli Azionisti accresca il patrimonio della Capogruppo in misura adeguata a soddisfare i livelli di patrimonializzazione richiesti dalla normativa e dalle strategie aziendali.

## Dividendo per azione proposto

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo sottopone all'approvazione dell'Assemblea la proposta di distribuzione dell'utile rilevato nel bilancio civilistico, pari a 20.330.016 euro, come segue:

A Riserva Legale	Euro	34.963	
A Riserva Disponibile	Euro	15.795.053	
Agli Azionisti	Euro	4.500.000	che corrispondono a Euro 0,15 per ciascuna delle 30.000.000 di azioni che compongono il Capitale Sociale.

La distribuzione degli utili, previa approvazione dell'Assemblea, sarà rilevata nel bilancio dell'esercizio 2006.

## SETTORE ASSICURATIVO

### Analisi dell'andamento gestionale

La raccolta premi al 31 dicembre 2005 è pari a 546.724 migliaia di euro. La composizione del portafoglio e le variazioni intervenute per settore di attività (Rami Vita e Rami Danni) risultano dalla seguente tabella:

#### CONFRONTO PREMI EMESSI LORDI DEGLI ESERCIZI 2005 E 2004 LAVORO DIRETTO ED INDIRETTO

	(importi in migliaia di euro)				
	Esercizio 2005	Esercizio 2004	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio	
				2005	2004
<b>Lavoro Diretto Italiano</b>					
<b>Rami Vita</b>					
I Assicurazioni sulla durata della vita umana	63.195	53.005	19,2	11,6	10,6
IV Assicurazioni malattia	280	190	47,4	0,1	0,0
V Assicurazioni di capitalizzazione	49.807	37.894	31,4	9,1	7,6
<b>Totale Rami Vita</b>	<b>113.282</b>	<b>91.089</b>	<b>24,4</b>	<b>20,8</b>	<b>18,2</b>
<b>Rami Danni</b>					
Rami Elementari	105.863	96.159	10,1	19,4	19,3
Rami Speciali	13.606	12.431	9,5	2,5	2,5
Rami Auto	312.947	297.060	5,3	57,1	59,7
<b>Rami Danni</b>	<b>432.416</b>	<b>405.650</b>	<b>6,6</b>	<b>79,0</b>	<b>81,5</b>
<b>Totale Lavoro Diretto</b>	<b>545.698</b>	<b>496.739</b>	<b>9,9</b>	<b>99,8</b>	<b>99,7</b>
<b>Lavoro Indiretto Italiano</b>					
Rami Vita	36	29	24,1	0,0	0,0
Rami Danni	990	1.413	-29,9	0,2	0,3
<b>Totale Lavoro Indiretto</b>	<b>1.026</b>	<b>1.442</b>	<b>-28,8</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>
<b>Totale complessivo</b>	<b>546.724</b>	<b>498.181</b>	<b>9,7</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

La raccolta al 31 dicembre 2005 riferita a contratti Index e Unit Linked e al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro, ricavi non considerati premi come definito dall'IFRS 4, è pari a 4.478 migliaia di euro (21.087 migliaia di euro al 31 dicembre 2004).

## Rami Vita

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

La gamma dei prodotti attualmente distribuiti dalla Capogruppo copre tutti i comparti assicurativi, il comparto del risparmio (polizze rivalutabili connesse alla gestione separata), della protezione (polizze di rischio per il caso di morte, invalidità e di non autosufficienza) e della previdenza integrativa (forme previdenziali individuali e fondo pensione aperto). Nella gamma offerta sono presenti inoltre polizze finanziarie di tipo unit linked. In nessuno di tali comparti sono offerte polizze che prevedono la garanzia di prestazioni di rendita. Le tipologie di tariffe utilizzate sono le miste, le vita intera e le temporanee, sia nella forma a premio annuo sia in quella a premio unico, le termine fisso nonché tariffe di gruppo per il caso di morte e/o di invalidità.

Le condizioni contrattuali, oggetto di costante aggiornamento, sono in linea con quelle più comunemente distribuite nel mercato e alla fine dell'esercizio, come previsto dalla circolare Isvap 551D, sono state integrate con i nuovi prospetti informativi e pubblicate sul sito della Capogruppo.

### Premi

I premi emessi del lavoro diretto registrano un incremento del 24,4%. L'incremento dei premi è stato conseguito grazie allo sviluppo dei premi unici sia del Ramo "V" - capitalizzazioni - (+31,4%) sia del Ramo I - Assicurazioni sulla durata della vita umana - (+19,2%).

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

(in migliaia di euro)

	Tasso medio di rendimento	Totale investimenti
Vittoria Valore Crescente	5,03%	323.967
Vittoria Rendimento Mensile	4,52%	254.872
Vittoria Liquinvest	5,86%	8.915

Il tasso di rendimento retrocesso agli Assicurati è conforme alle specifiche condizioni contrattuali sottoscritte.

Nel corso dell'esercizio, analogamente agli esercizi precedenti, si è provveduto a differire e ad ammortizzare le provvigioni di acquisto sulle polizze poliennali e le incentivazioni sulla nuova produzione corrisposte agli Agenti, sempre nel limite complessivo del relativo caricamento del premio, secondo la durata prevista dai contratti e comunque per un periodo non superiore a dieci anni.

## Sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti

Il prospetto che segue riepiloga i dati del lavoro diretto relativi ai sinistri, capitali e rendite maturati nonché ai riscatti riferiti al 31 dicembre 2005, confrontati con i dati dell'esercizio precedente.

(importi in migliaia di euro)

	2005	2004
Sinistri	2.025	1.490
Capitali e Rendite maturati	49.096	42.697
Riscatti	16.266	15.033
<b>Totale</b>	<b>67.387</b>	<b>59.220</b>

## Riassicurazione

### Riassicurazione passiva

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

- Eccedente a premio di rischio;
- Quota pura premio commerciale per cessioni attivate negli esercizi 1996 e 1997.

I premi ceduti nell'esercizio ammontano a 3.115 migliaia di euro.

### Riassicurazione attiva

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

## Rami Danni

### Premi

I premi emessi del lavoro diretto pongono in evidenza uno sviluppo del 6,6%.

### Sinistri

#### Sinistri denunciati

I seguenti prospetti, relativi ai sinistri denunciati, sono stati redatti rilevando i dati dalle posizioni aperte nell'esercizio; i dati sono confrontati con quelli dell'esercizio precedente:

(importi in migliaia di euro)

	2005		2004		Variazione %	
	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
Rami Elementari	30.710	59.906	36.921	52.416	-16,82	14,29
Rami speciali	661	8.288	766	17.953	-13,71	-53,84
Rami Auto	85.019	213.004	79.180	188.275	7,37	13,13
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>116.390</b>	<b>281.198</b>	<b>116.867</b>	<b>258.644</b>	<b>-0,41</b>	<b>8,72</b>

Nell'ambito dei Rami Elementari, la riduzione del numero dei sinistri è principalmente dovuta alla cessazione di due importanti convenzioni del Ramo Malattia.

#### Sinistri pagati

L'ammontare dei sinistri pagati, al netto dei recuperi, del lavoro diretto e l'ammontare addebitato ai Riassicuratori sono rilevati nel seguente prospetto:

(importi in migliaia di euro)

	Sinistri pagati 2005			Sinistri recuperati dai riassicuratori	Sinistri pagati 2004			Var. sinistri lordi %
	Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale		Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale	
Rami Elementari	20.125	25.333	45.458	2.452	17.806	24.140	41.946	8,37
Rami speciali	2.153	8.413	10.566	5.593	6.361	9.476	15.837	-33,28
Rami Auto	94.271	118.945	213.216	46.901	83.840	95.235	179.075	19,07
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>116.549</b>	<b>152.691</b>	<b>269.240</b>	<b>54.946</b>	<b>108.007</b>	<b>128.851</b>	<b>236.858</b>	<b>13,67</b>

Il costo aggiuntivo sostenuto nel corrente esercizio per il fondo di garanzia delle vittime della strada è pari a 6.025 migliaia di euro, contro 5.767 migliaia di euro dell'esercizio precedente.

### Velocità di liquidazione dei sinistri

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

	(dati percentuali)			
	generazione corrente		generazioni precedenti	
	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2004
Infortunati	55,26	54,05	64,71	62,24
Malattia	74,96	86,80	69,61	94,85
Corpi veicoli terrestri	84,83	82,76	90,97	83,12
Incendio ed elementi naturali	67,03	69,96	42,12	43,21
Altri danni ai beni - furto	79,34	81,94	74,29	78,17
R.C. Autoveicoli terrestri	67,68	67,08	70,20	67,73
R.C. Generale	55,83	57,02	42,37	38,99

### Andamento tecnico

L'andamento della gestione tecnica dei singoli Rami consente di formulare le seguenti considerazioni:

#### Rami Elementari

I Rami elementari evidenziano un incremento del 10,1% ed accrescono il loro peso nel portafoglio della Capogruppo. Il saldo tecnico si presenta positivo e in netto miglioramento rispetto all'esercizio precedente.

**Infortunati:** il Ramo registra un incremento dei premi del 7,2%. Lo sviluppo, orientato verso settori ad elevata redditività, consente di consolidare il trend positivo. In particolare si conferma la riduzione della frequenza dei sinistri parzialmente vanificata dal significativo incremento del costo medio determinato dall' aumento dei sinistri di punta. Registra inoltre un risultato tecnico in ulteriore miglioramento rispetto a quello del precedente esercizio.

**Malattia:** il Ramo che registra un incremento dei premi dell'1,9% dopo la significativa contrazione del precedente esercizio, attraversa una fase di staticità. Gli indirizzi assuntivi hanno consentito di contenere la sinistralità a livello del precedente esercizio conseguendo un risultato tecnico positivo. E' in atto una revisione dei prodotti al fine di adeguarli maggiormente alle esigenze del territorio onde facilitare l'azione commerciale per lo sviluppo del Ramo.

**Incendio ed elementi naturali:** lo sviluppo dei premi emessi (+ 6,2%) è stato ottenuto, salva l'attività di selezione dei rischi, favorendo in modo particolare il settore della linea persone e delle piccole/medie imprese senza trascurare il comparto delle imprese di più elevate dimensioni le cui coperture sono fronteggiate da una adeguata politica riassicurativa. Il fattivo contributo della rete agenziale alla selezione dei rischi ha consentito di mantenere il buon risultato tecnico raggiunto nel precedente esercizio.

**Altri danni ai beni:** il Ramo comprende i furti, i danni ad impianti elettronici e quelli causati dalla grandine; i premi registrano un incremento del 9,9%. La sinistralità risulta in peggioramento rispetto a quella del precedente esercizio soprattutto per la componente danni da acqua e spese per ricerca guasti. Il risultato tecnico presenta un saldo negativo.

**Responsabilità Civile Generale:** l'incremento dei premi, pari al 3,9%, è ancora determinato in larga misura dal riallineamento tariffario attuato nel corso degli ultimi esercizi, e tuttora in atto, al fine di riequilibrare il risultato industriale. Il risultato tecnico del Ramo permane negativo, seppur in

miglioramento rispetto al precedente esercizio, e risente dell'effetto negativo derivante dall'andamento anomalo dei sinistri tardivi.

**Perdite pecuniarie di vario genere:** lo sviluppo del Ramo, che registra un incremento dei premi del 46,5%, deriva soprattutto dall'avvio dell'operatività nel settore "Cessione del Quinto". Il risultato tecnico si mantiene positivo, in leggero progresso rispetto all'esercizio precedente.

**Tutela giudiziaria:** i premi del Ramo, la cui attività è stata avviata in modo significativo nel corso dell'esercizio con garanzie legate prevalentemente ai rischi connessi all'uso dell'autovettura, hanno registrato un incremento consistente ed un risultato tecnico positivo.

### Rami Speciali

I Rami del comparto evidenziano uno sviluppo del 9,5% per effetto del pieno avvio dell'attività nel campo dell'aviazione generale e della crescita dei rischi spaziali. Il risultato tecnico complessivo risulta negativo seppur in deciso miglioramento rispetto all'esercizio precedente.

**Credito e Cauzioni:** i premi emessi registrano un incremento dello 0,8%, confermando una inversione di tendenza rispetto ai precedenti esercizi che presentavano una contrazione derivante dagli interventi riorganizzativi effettuati negli esercizi 2001 e 2002. La sinistralità dell'esercizio, dovuta ancora quasi esclusivamente alla produzione di due Agenzie chiuse nel corso del 2001, evidenzia un sostanziale miglioramento derivante dalla nuova produzione. Il risultato tecnico, seppur in miglioramento, permane negativo.

**Corpi veicoli aerei:** i premi emessi registrano un incremento del 43,5% dovuto ad una ripresa della attività di sottoscrizione dei Rischi Spazio, integrata da una nuova attività di sottoscrizione nel settore Aviazione Generale. Il saldo tecnico risulta positivo.

**Merci trasportate:** i premi emessi, registrano un decremento del 3,5%. L'attenta selezione dei rischi operata nella fase assuntiva nonché la puntuale gestione delle rivalse consentono di mantenere un risultato tecnico positivo pur in presenza di un aumento della sinistralità.

### Rami Auto

I Rami presentano una crescita dei premi emessi del 5,3%, grazie soprattutto allo sviluppo dei rischi accessori alla garanzia R.C. Auto. Il saldo tecnico risulta positivo.

**Responsabilità Civile Autoveicoli terrestri - Aeromobili - Veicoli marittimi, lacustri, fluviali:** i premi emessi registrano uno sviluppo del 4,5% conseguente all'incremento del numero dei veicoli assicurati che su base annua sono cresciuti del 6,3%, mentre la componente tariffaria risulta sostanzialmente invariata.

Le politiche aziendali relative a questo comparto continuano ad essere orientate verso una accentuazione della personalizzazione, finalizzata al contenimento della frequenza dei sinistri che risulta in linea con quella del precedente esercizio. Si registra un incremento nel costo medio dei sinistri per effetto anche degli ulteriori e recenti orientamenti giurisprudenziali in tema di danno alla persona. Tale fatto invita a riflettere sulla evoluzione del Ramo e pertanto sono state rafforzate le componenti tecniche al fine di fronteggiare possibili involuzioni del settore e si sono realizzate azioni di riforma del portafoglio relativo ai comparti di maggior rischio. Tali azioni hanno inciso negativamente sul volume dei premi emessi per circa 3 punti percentuali. Il saldo tecnico, che permane negativo, risulta in linea con quello del precedente esercizio.

**Corpi di veicoli terrestri, marittimi, ferroviari, lacustri, fluviali e Assistenza:** questi Rami sono costituiti dalle garanzie accessorie ai veicoli richiamati nella descrizione del comparto. I premi evidenziano un incremento del 10,0% grazie alla politica assuntiva che, oltre a dedicare particolare attenzione all'abbinamento delle garanzie accessorie alla R.C. Auto e all'ulteriore sviluppo degli Affinity Groups, ha inteso consolidare le nuove aree di business legate alla commercializzazione dei veicoli e dei servizi correlati. Il positivo risultato tecnico conferma la validità delle azioni intraprese.

## Costi della struttura

L'ammontare complessivo dei costi della struttura assicurativa composti dal costo del lavoro, dalle spese generali varie e dalle quote di ammortamento, prima delle attribuzioni a specifiche funzioni quali la liquidazione dei sinistri, l'organizzazione produttiva e l'amministrazione patrimoniale, è pari a 52.304 migliaia di euro contro 50.446 migliaia di euro dell'esercizio precedente, con un incremento del 3,7%.

I costi comprendono, oltre agli oneri correnti per la gestione aziendale, le quote di ammortamento riferite agli investimenti effettuati in processi e strutture informatiche finalizzate a contenere negli esercizi futuri gli oneri di gestione che gravano sugli uffici direzionali e sulla rete agenziale, migliorando nel contempo i servizi agli Assicurati in tema di coperture assicurative e liquidazione dei sinistri.

La tabella che segue pone in evidenza l'analisi dei costi per natura:

(importi in migliaia di euro)

<b>ANALISI DEI COSTI - Lavoro diretto</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>Variazione</b>
Costo del lavoro	27.909	24.985	11,7%
Spese varie e Ammortamenti	24.395	25.461	-4,2%
<b>Totale Costi di struttura</b>	<b>52.304</b>	<b>50.446</b>	<b>3,7%</b>

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.

La tabella che segue pone in evidenza l'analisi, per destinazione, della evoluzione delle spese di gestione, degli oneri relativi ai sinistri e degli altri costi.

(importi in migliaia di euro)

<b>ALLOCAZIONI PER FUNZIONI</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>Variazione</b>
Spese di gestione degli investimenti	991	1.031	-3,9%
Provvigioni e altre spese di acquisizione	18.419	16.293	13,1%
Altre spese di amministrazione	19.646	17.659	11,3%
Oneri relativi ai sinistri	9.545	8.717	9,5%
Altri costi (ammortamenti materiali non allocati)	873	817	6,9%
Altri costi (ammortamenti immateriali)	2.830	5.929	-52,3%
<b>Totale costi per destinazione</b>	<b>52.304</b>	<b>50.446</b>	<b>3,7%</b>

I costi di struttura diminuiscono la loro incidenza sui premi del periodo dal 10,1% al 9,6%.

## Riassicurazione

### Riassicurazione passiva

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

I principali rapporti intrattenuti sono i seguenti:

<b>Rami Danni</b>	<b>Tipo Trattato</b>
Infortuni	Quota pura per aviazione generale
Corpi Veicoli Aerei	Quota pura per rischi spaziali
	Quota pura per aviazione generale
Merci trasportate	Facoltativo obbligatorio
Incendio ed Elementi Naturali	Eccesso sinistri
R.C. Autoveicoli Terrestri	Quota pura
	Eccesso sinistri
R.C. Aeromobili	Quota pura per aviazione generale
Cauzione	Quota pura
R.C. Generale	Eccesso sinistri
	Quota pura per aviazione generale
Tutela Giudiziaria	Quota pura

I premi ceduti nell'esercizio ammontano a 82.758 migliaia di euro.

### Riassicurazione attiva

L'accettazione dei rischi inerenti il lavoro indiretto deriva prevalentemente dalla partecipazione ai pools e dall'attività svolta nel Ramo Corpi veicoli aerei - rischi spaziali.

## Organizzazione commerciale

Lo sviluppo della rete di vendita, già sostenuto negli ultimi esercizi, è proseguito con determinazione nel corso del 2005, con l'apertura di 14 nuove Agenzie e la riorganizzazione di altre 21, mentre si è proceduto alla chiusura di 2 Agenzie. E' altresì continuato, di concerto con gli Agenti, il rafforzamento delle subagenzie professionali attraverso l'apertura di ulteriori 11 punti vendita. Pertanto al 31/12/2005 la Capogruppo è presente sul territorio nazionale con 229 Agenzie Generali e 251 subagenzie professionali.

Nel corso dell'esercizio è stato consolidato il programma finalizzato alla realizzazione di una rete di promotori assicurativi incaricati di sviluppare la vendita di prodotti Vita presso le Agenzie: al 31/12/2005 erano operativi 34 collaboratori. Nel corso del 2005 è continuato l'impegno per maggiormente privilegiare lo sviluppo dei Rami Elementari onde conseguire un migliore mix di portafoglio senza allentare la consueta attenzione alla selezione dei rischi, allo scopo di migliorare ulteriormente i risultati tecnici e reddituali.

Nei Rami Vita l'esercizio 2005 ha fatto registrare un incremento della nuova produzione al confronto con il precedente esercizio; questo sviluppo produttivo è stato principalmente conseguito per il tramite della rete agenziale che ha operato secondo gli obiettivi aziendali che privilegiano lo sviluppo dei prodotti tradizionali a premio annuo, proseguendo, nel contempo, le azioni per il reimpiego dei capitali alla scadenza delle polizze.

Si è ulteriormente intensificata l'attenzione relativa agli "Affinity Groups" attraverso una costante attività di fidelizzazione e sviluppo.

Per quanto attiene l'ambito della comunicazione, è proseguita l'attività del Club Astralis, il Club dei migliori clienti che, nel 2005, ha contribuito in modo significativo ad un consistente incremento di produzione delle polizze vita a premio annuo da parte degli iscritti. Parallelamente ha preso l'avvio un nuovo progetto, indirizzato ai clienti "Monoramo Auto", finalizzato alla loro fidelizzazione e al successivo sviluppo della produzione Rami Elementari e Vita.

Nell'ambito di un programma finalizzato a migliorare la qualità dei servizi a favore degli Assicurati, sia nel comparto assuntivo che quello inerente alla liquidazione dei sinistri, la Capogruppo ha sviluppato ulteriormente nel corso del 2005 il sito web istituzionale con l'intento di favorire un collegamento continuo con l'utente finale.

### Prodotti

Si è proseguito nella realizzazione di nuovi prodotti e nella rivisitazione di prodotti già esistenti. In particolare l'attività dell'esercizio può essere così delineata:

#### Rami Vita: Nuovi Prodotti

- "Vittoria Formula Coupon": prodotto Vita Intera a premio unico con distribuzione annuale dei proventi;
- "Polizza Collettiva caso morte in abbinamento a contratti di finanziamento o mutui";
- "Vittoria Formula Deposito" e "Vittoria Formula Crescita Capitale".

#### Rami Elementari: Nuovi Prodotti

- "Vittoria Formula Assistenza": Rimborso spese sanitarie, prodotto esclusivo per Affinity Groups;
- "Vittoria Formula R.C. Professione": Responsabilità Civile Generale dei professionisti;
- "METIS EASY": Rimborso spese "forfettario" per intervento chirurgico;
- "Infortuni e rimborso spese sanitarie": Prodotto specifico per Affinity Groups;
- "Formula Infortuni": Prodotto per canali bancari;
- "Polizze Cumulative in abbinamento a contratti di finanziamento o mutui";
- "Polizza Leasing Immobiliare";
- "Vittoria Formula Salute".

# Gestione e analisi dei rischi assicurativi

## Gestione dei rischi

### Obiettivi

L'attività assicurativa del Gruppo viene gestita con i seguenti obiettivi:

- diversificazione nella gamma delle coperture assicurative offerte;
- accurata e corretta tariffazione delle polizze;
- diversificazione dei rischi in funzione della segmentazione del portafoglio clienti (famiglie, individui, professionisti, piccoli operatori economici, piccole/medie e grandi imprese) privilegiando la ritenzione netta sui rischi della linea persone e delle piccole/medie imprese pur non trascurando il comparto delle imprese di più elevate dimensioni le cui coperture sono fronteggiate da una adeguata politica riassicurativa;
- diversificazione dei canali di vendita (Agenti, accordi di bancassicurazione, Brokers)
- accurata selezione dei rischi in fase assuntiva e monitoraggio continuo della loro evoluzione;
- organizzazione di una rete agenziale capace di rispondere tempestivamente e professionalmente all'evoluzione delle esigenze della clientela;
- potenziamento della politica sugli "Affinity Group"
- fidelizzazione della clientela tramite la vendita di prodotti e servizi tra loro integrati;
- incremento della quota di mercato nei Rami Danni, dedicando una attenzione particolare al segmento non Auto, e incremento dei tassi di sviluppo della nuova produzione nei Rami Vita;
- consolidamento del portafoglio acquisito;
- consolidamento redditività tecnica e ulteriore miglioramento del combined ratio, indice che evidenzia il grado di copertura degli oneri relativi ai sinistri, dei costi commerciali e dei costi della struttura dedicata alla gestione nei Rami Danni;
- mantenere aggiornato il sistema New Age, tenendo conto dell'evoluzione dei processi gestionali di Direzione e di Agenzia, al fine di monitorare costantemente il portafoglio, le concentrazioni di rischio e l'adeguatezza della velocità di liquidazione dei sinistri, avuto particolare riguardo ai mutamenti del mercato assicurativo.

### Politiche

Il Gruppo intende perseguire gli obiettivi sopra citati attraverso le seguenti politiche:

- potenziamento della rete agenziale sull'intero territorio nazionale garantendo quindi una diversificazione territoriale dei rischi, pur ponendo estrema attenzione alle aree contraddistinte da sinistralità anomala;
- rafforzamento della rete agenziale in termini di costante formazione rivolta sia agli Agenti sia ai loro collaboratori;
- realizzazione di prodotti trasparenti per gli Assicurati;
- campagne di incentivazione Agenti che garantiscano il mix ottimale delle coperture offerte;
- ricorso alla riassicurazione passiva perseguendo una politica di equilibrio tecnico nei rischi di massa e di protezione dai sinistri di punta e di natura catastrofale;
- politica di contenimento dei costi, soprattutto grazie all'utilizzo del nuovo sistema gestionale integrato Direzione / Agenzia, che consente di migliorare il risultato del combined ratio;
- presenza di Attuari Danni specializzati, separati da quelli del Ramo Vita, che consenta non solo la corretta tariffazione dei rischi (adeguamento alla sinistralità attesa) ma anche l'elaborazione di tariffe personalizzate con contenuto innovativo. In particolare il maggior grado di personalizzazione è raggiunto nel Ramo R.C. Auto con il prodotto di punta della Capogruppo. Il segmento corporate, comprendente grandi imprese, risulta da sempre caratterizzato da una tariffazione che tenga conto dell'affidabilità dell'Assicurato e del livello di rischio da assumere.

Per consentire un controllo dei rischi assunti, gli Agenti operano nell'ambito di un'autonomia costantemente monitorata e aggiornata, definita con limiti che variano in funzione del tipo di garanzia e della dimensione del rischio. Oltre tali limiti, il potere di sottoscrizione delle polizze è attribuito al personale di Direzione.

## Ipotesi finanziarie e attuariali relative ai prodotti dei Rami Vita

Le ipotesi utilizzate nella valutazione dei prodotti distribuiti, sia nella loro componente di natura finanziaria sia in quella di natura demografica, sono adottate tenendo conto dei vincoli normativi (es: limiti massimi di garanzia finanziaria) e delle informazioni più recenti circa le dinamiche demografiche (es. mortalità e/o sopravvivenza) e le dinamiche di portafoglio (es. rescissioni, riscatti, ecc.).

Nella fase di costruzione di un nuovo prodotto vengono adottate delle ipotesi (basi tecniche di I° ordine) che, compatibilmente ai fattori prima accennati, vengono sottoposte ad un primo vaglio nello sviluppo di adeguate valutazioni attuariali mediante tecniche di profit testing. Queste tecniche presuppongono l'adozione di altre ipotesi rispetto a quelle prima definite di I° ordine. Tali ipotesi aggiuntive riguardano:

- Ipotesi macroeconomiche: andamento dei tassi di mercato, inflazione, tassi di attualizzazione dei cash flow, ecc.;
- Ipotesi di II° ordine: mortalità e dinamica di portafoglio attese, tasso di rendimento degli attivi, ecc.;
- Ipotesi industriali: livelli di costi e spese sia di natura distributiva sia di natura amministrativa.

Nell'ambito di tali valutazioni vengono realizzate delle analisi di sensitività del risultato al variare delle ipotesi succitate.

Analogo procedimento viene seguito quando si passa dalla valutazione ex ante alla valutazione ex post effettuata sull'intero portafoglio al fine di verificare le valutazioni formulate in sede di progettazione del prodotto.

## Analisi dei rischi

### Rischio Credito

Con riferimento al rischio di credito, si segnala che la Capogruppo fa ricorso a riassicuratori primari; nella seguente tabella si riportano i rapporti patrimoniali in essere alla data di reporting suddivisi per rating Standard & Poor's.

(importi in migliaia di euro)

Rating S&P	Depositi attivi	Depositi passivi	Conti correnti attivi	Conti correnti passivi	Riserve tecniche a carico riassicuratori	Riserve tecniche lavoro indiretto	Totale rapporti patrimoniali netti	% composizione
AAA	0	0	41	0	812	0	853	2,0%
AA+	0	0	23	0	0	0	23	0,1%
AA	56	-414	989	-433	5.910	-679	5.429	12,5%
AA-	0	-358	30	-603	3.519	0	2.588	6,0%
A+	0	-1.030	307	-2.452	8.869	0	5.694	13,1%
A	0	-752	2.078	-657	8.553	0	9.222	21,2%
A-	0	-330	4.954	-263	8.278	0	12.639	29,1%
BBB+	0	0	26	-174	793	0	645	1,5%
BBB	0	-1	76	-5	10	0	80	0,2%
Senza rating	0	-21	3.285	-346	3.343	0	6.261	14,4%
<b>Totale</b>	<b>56</b>	<b>-2.906</b>	<b>11.809</b>	<b>-4.933</b>	<b>40.087</b>	<b>-679</b>	<b>43.434</b>	<b>100,0%</b>

## **Rischio di Concentrazione**

Il Gruppo Vittoria, nell'intento di sterilizzare la concentrazione dei rischi, distribuisce i propri prodotti Danni e Vita su tutto il territorio nazionale con un approccio di vendita multi-canale.

L'analisi della raccolta premi al 31 dicembre 2005 evidenzia che l'80,0% circa del totale dei premi del Gruppo deriva dall'attività di assicurazione nel Ramo Danni e in particolare nei Rami Auto (57,3%).

La concentrazione della raccolta in questi Rami comporta che la redditività del Gruppo dipende in buona misura dalla frequenza, dal costo medio dei sinistri e dall'efficiente gestione della tariffazione. Tale concentrazione, inoltre, potrebbe rendere il Gruppo più vulnerabile a mutamenti nel quadro normativo e nelle tendenze del mercato che potrebbero tradursi, di volta in volta, in un aumento dell'entità dei risarcimenti dovuti agli Assicurati (ad esempio in seguito all'ampliamento dell'area dei danni alla persona ritenuti risarcibili). La Capogruppo si cautela attuando la fidelizzazione degli Assicurati che mantengono comportamenti più virtuosi, mediante una accentuata personalizzazione delle tariffe, ottenendo una normalizzazione delle entità dei sinistri nonché, quale effetto derivato, una riduzione della volatilità del portafoglio.

## **Esposizione Terremoto**

Le coperture riassicurative poste in essere per ridurre l'esposizione al rischio terremoto, sono state calcolate, utilizzando i principali "tools" disponibili sul mercato, in funzione dell'evidenza di massimo danno probabile sul portafoglio dei Rami Incendio e altri Danni ai Beni (settore Rischi Tecnologici), calcolato per un periodo di ritorno di 250 anni, che è quello più diffusamente utilizzato nel mercato italiano.

La protezione acquistata è superiore di circa il doppio rispetto al fabbisogno evidenziato nel caso dell'ipotesi peggiore.

## **Esposizione Grandine**

Anche per questa garanzia è stata acquistata una copertura per le esposizioni relative ai rischi presenti nel Ramo corpi Veicoli Terrestri superiore di circa il doppio rispetto al peggior sinistro storicamente verificatosi nel Ramo.

## **Esposizione rischi Spazio**

Il programma di cessione riassicurativo ha permesso di limitare la massima esposizione netta teorica per rischio, con una percentuale di cessione del portafoglio assunto superiore all'80%.

Il portafoglio assunto ha peraltro un'esposizione massima effettiva inferiore al 60% rispetto a quella teorica.

## **Esposizione Alluvione**

Anche per questa garanzia catastrofale l'esposizione è stata calcolata con un modello di valutazione utilizzato anche da altri operatori del mercato e la capacità acquistata, conformemente a quanto è stato fatto per il rischio Terremoto, è ampiamente superiore rispetto all'ipotesi peggiore del modello.

## SETTORE IMMOBILIARE

Il Gruppo esplica la propria attività immobiliare nei comparti del trading, dell'intermediazione e della gestione di immobili propri e di terzi.

Nel prosieguo vengono segnalati i più significativi dati operativi delle partecipate.

### Attività di intermediazione

In questo comparto opera la Società Interimmobili S.r.l. – Roma.

Tale Società, nella sua opera di intermediazione immobiliare, ha conseguito ricavi per provvigioni pari a 9.882 migliaia di euro, al lordo delle elisioni infragruppo. Nell'esercizio la Società ha proseguito le vendite di immobili principalmente in Roma, Torino e Milano sulla base dei mandati di vendita conferiti dalle Società del Gruppo e da primari investitori istituzionali, enti previdenziali e imprese di costruzione.

### Attività di trading

In questo comparto operano le seguenti società:

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

La Società opera prevalentemente nell'area del trading immobiliare, sia direttamente sia tramite Società immobiliari all'uopo costituite; i ricavi conseguiti per la vendita di immobili sono pari a 87.636 migliaia di euro. Le rimanenze finali ammontano a 40.040 migliaia di euro.

#### - V.R.G. Domus S.r.l. - Torino

La Società ha proseguito nel corso dell'esercizio lo sviluppo dell'operazione immobiliare "Spina 1" di Torino. Le rimanenze finali ammontano a 16.290 migliaia di euro.

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

La Società ha conseguito ricavi per la vendita di immobili per 44.006 migliaia di euro. Le rimanenze finali ammontano a 32.355 migliaia di euro.

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

La Società ha ceduto in blocco il prestigioso immobile sito in Roma – Via delle Quattro Fontane, per 35.000 migliaia di euro, conseguendo un margine lordo di 12.154 migliaia di euro.

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

La Società ha conseguito ricavi per la vendita di immobili per 21.748 migliaia di euro, e le relative rimanenze ammontano a 4.990 migliaia di euro.

### Attività di gestione

In questo comparto opera la Gestimmobili S.r.l. di Milano, Società attiva nella gestione amministrativa e tecnica di patrimoni immobiliari. I ricavi complessivi realizzati in questa attività sono pari a 1.633 migliaia di euro.

### Costi della struttura

I costi della struttura immobiliare risultano dal prospetto che segue:

(importi in migliaia di euro)			
ANALISI DEI COSTI	2005	2004	Variazione
Costo del lavoro	3.230	3.044	6,1%
Spese varie	10.315	3.912	163,7%
Ammortamenti	216	189	14,3%
<b>Totale Costi per natura</b>	<b>13.761</b>	<b>7.145</b>	<b>92,6%</b>

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

## SETTORE SERVIZI

I conti economici delle Società di servizi sono oggetto di consolidamento integrale dall'esercizio 2005, e l'informativa di settore evidenzia un risultato, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 98 migliaia di euro

### Costi della struttura

I costi della struttura del segmento servizi risultano dal prospetto che segue:

(importi in migliaia di euro)			
<b>ANALISI DEI COSTI</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>Variazione</b>
Costo del lavoro	762	-	n.v
Spese varie	3.750	-	n.v
Ammortamenti	32	-	n.v
<b>Totale Costi per natura</b>	<b>4.544</b>	<b>0</b>	<b>n.v</b>

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

I conti economici del segmento Servizi sono stati consolidati integralmente a decorrere dall'esercizio 2005.

# Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili

## Politiche degli Investimenti

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

### A) Investimenti dei Rami Vita e Danni con rischio a carico del Gruppo

- garantire la solidità patrimoniale del Gruppo mediante una politica di limitazione del rischio di perdita potenziale dei portafogli a seguito di una variazione avversa dei tassi di interesse, dei corsi azionari e dei tassi di cambio;
- contenere il rischio di credito privilegiando investimenti in emittenti con elevato rating;
- assicurare un'adeguata diversificazione degli investimenti anche cogliendo prudenzialmente le opportunità che si presentano nel settore immobiliare;
- relativamente ai Rami Vita, garantire un rendimento stabile superiore al tasso tecnico previsto dai contratti in portafoglio, ottimizzando la gestione dei flussi finanziari attesi in coerenza alle passività assicurative;
- relativamente ai Rami Danni, garantire sia un rendimento stabile in linea con le previsioni incorporate nelle tariffe dei prodotti sia flussi finanziari positivi tali da fronteggiare anche scenari caratterizzati da un eventuale significativo aumento dell'onere e della velocità di liquidazione dei sinistri;
- monitorare la durata del portafoglio titoli con riferimento alla durata delle passività;
- privilegiare la continuità dei rendimenti rispetto al conseguimento di rendimenti elevati in periodi circoscritti;
- proteggere il valore degli investimenti dalle fluttuazioni dei cambi anche con l'utilizzo di strumenti finanziari derivati.

### B) Investimenti dei Rami Vita con rischio a carico degli Assicurati

- gestire gli investimenti a beneficio di Assicurati i quali ne sopportano il rischio (polizze Index Linked, Unit Linked) e quelli derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione secondo gli obiettivi previsti dalle relative polizze e dai regolamenti dei Fondi Pensione stessi, con il vincolo di una totale trasparenza nei confronti degli Assicurati e nel rispetto della specifica normativa di legge;
- definire il livello di protezione degli investimenti dalle fluttuazioni dei cambi anche mediante l'utilizzo di strumenti finanziari derivati.

Gli investimenti, le disponibilità liquide e gli immobili hanno raggiunto il valore di 1.490.422 migliaia di euro con un incremento di 105.380 migliaia di euro rispetto al 31/12/2004, pari al 7,6%.

La loro costituzione risulta dallo schema sottostante:

(importi in migliaia di euro)			
INVESTIMENTI - DISPONIBILITA' LIQUIDE - IMMOBILI	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
<b>Investimenti immobiliari</b>	-	-	n.v.
- Partecipazioni in controllate	-	-	
- Partecipazioni in collegate	31.477	23.790	
- Partecipazioni in joint venture	-	-	
<b>Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture</b>	<b>31.477</b>	<b>23.790</b>	<b>32,3%</b>
- Depositi di riassicurazione	618	976	
- Altri finanziamenti e crediti	16.244	19.425	
<b>Finanziamenti e crediti</b>	<b>16.862</b>	<b>20.401</b>	<b>-17,3%</b>
<b>A Investimenti posseduti sino alla scadenza</b>	<b>71.687</b>	<b>61.013</b>	<b>17,5%</b>
- Azioni e quote	69.593	56.031	
- Quote di OICR	8.744	9.100	
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	983.470	838.462	
<b>B Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>1.061.807</b>	<b>903.593</b>	<b>17,5%</b>
- Investimenti con rischio a carico Assicurati	122.758	131.761	
- Investimenti con rischio a carico Gruppo designati a fair value rilevato a conto economico	-	-	
<b>Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>122.758</b>	<b>131.761</b>	<b>-6,8%</b>
<b>C</b>			
- Azioni e quote possedute per negoziazione	-	-	
- Quote di OICR possedute per negoziazione	-	-	
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso possedute per negoziazione	1.607	2.505	
- Altre attività finanziarie possedute per negoziazione	-	-	
<b>D Attività finanziarie possedute per negoziazione</b>	<b>1.607</b>	<b>2.505</b>	<b>-35,8%</b>
<b>Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>124.365</b>	<b>134.266</b>	<b>-7,4%</b>
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>75.016</b>	<b>55.552</b>	<b>35,0%</b>
Immobili in costruzione	35.056	52.995	
Immobili detenuti per trading	58.458	117.769	
Immobili strumentali	15.694	15.663	
<b>Immobili</b>	<b>109.208</b>	<b>186.427</b>	<b>-41,4%</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>1.490.422</b>	<b>1.385.042</b>	<b>7,6%</b>

Gli investimenti con rischio a carico del Gruppo ammontano a 1.367.664 migliaia di euro (1.253.281 migliaia di euro al 31 dicembre 2004).

## Investimenti in strumenti finanziari e Investimenti immobiliari

### Azioni e quote - Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso - Quote di OICR (punti A, B, D del prospetto precedente)

Al 31 dicembre 2005 il valore degli investimenti in oggetto effettuati in imprese del Gruppo e in titoli classificati come posseduti fino a scadenza, disponibili per la vendita e detenuti per trading – con rischio a carico delle Società del Gruppo - ammonta a 1.135.101 migliaia di euro (967.111 migliaia di euro al 31 dicembre 2004), con un incremento del 17,4%.

Relativamente al portafoglio titoli a reddito fisso, nel corso dell'anno è continuato l'appiattimento della curva dei rendimenti, e il Gruppo ha mantenuto la strategia d'investimento orientata all'acquisto titoli di Stato italiani prevalentemente a tasso variabile.

Sono stati acquistati titoli a tasso variabile per 195.869 migliaia di euro (di cui 4.500 migliaia di euro riferiti ad investimenti detenuti sino alla scadenza e 191.369 migliaia di euro riferiti ad investimenti disponibili per la vendita) e a tasso fisso per 4.987 migliaia di euro (riferiti agli investimenti detenuti sino alla scadenza).

Nel corso dell'esercizio si è inoltre provveduto a vendere titoli obbligazionari per 17.526 migliaia di euro appartenenti ad investimenti classificati come disponibili per la vendita realizzando plusvalenze per 4.096 migliaia di euro.

Le vendite dei titoli obbligazionari comprendono la vendita dei titoli argentini per 1.859 migliaia di euro che hanno dato luogo a plusvalenze per 820 migliaia di euro.

Nel corso dell'esercizio le movimentazioni relative al portafoglio azionario, riferito ad investimenti disponibili per la vendita, sono state le seguenti:

- Banca Passadore S.p.A - Genova.: incremento della partecipazione dal 2,679% al 2,756% mediante acquisto di numero 26.993 azioni con un esborso di 159 migliaia di euro;
- BCC Banca Comprensorio del Cuoio - Pisa: nella costituenda Banca è stata sottoscritta una quota per 100 migliaia di euro; l'investimento è finalizzato alla realizzazione di un accordo commerciale di collaborazione per la vendita di prodotti assicurativi;
- BCM & Partners LLP - Londra: sottoscritta una partecipazione del 10% nella società con sede a Londra operante nella gestione del risparmio per un esborso di 207 migliaia di euro;
- B.P.C. S.p.A. - Genova: sottoscritta e versata la quota di competenza di aumento di capitale sociale di BPC S.p.A. per 496 migliaia di euro oltre alla sottoscrizione di ulteriori azioni per 72 migliaia di euro che hanno portato la partecipazione al 19,92%;
- Cam Finanziaria S.p.A. - Milano: sottoscritta la quota di competenza dell'aumento di capitale per 10.144 migliaia di euro, mantenendo inalterata la partecipazione;
- Liguria S.p.A. - Milano: erogati 22 migliaia di euro a titolo di liberazione di un ulteriore 20% delle 109.798 azioni (su un totale di 576.800 azioni) che ora risultano liberate per il 45%;
- Marina S.r.l. - Milano: sottoscritta una quota del 19,98% nella società avente per oggetto l'assunzione di partecipazioni per un esborso di 829 migliaia di euro;
- Mediorischi S.p.A. - Milano: acquisita una partecipazione del 5,35% nella Società, che svolge attività di brokeraggio assicurativo, con un esborso di 11 migliaia di euro.

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

Al 31 dicembre 2005 tali investimenti ammontano a 122.758 migliaia di euro, con un decremento del 6,8% riferiti per 120.796 migliaia di euro a polizze connesse a fondi di investimento e indici di mercato e per 1.962 migliaia di euro al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro.

I redditi complessivi hanno registrato un saldo netto positivo di 9.342 migliaia di euro.

### Investimenti in immobili

Il valore di carico del patrimonio immobiliare al 31 dicembre 2005 è pari a 109.208 migliaia di euro (-41,4% rispetto allo scorso esercizio), di cui:

- 13.071 migliaia di euro di pertinenza della Capogruppo;
- 96.137 migliaia di euro relativi alle Società Controllate, a loro volta composti da:
  - 2.663 migliaia di euro per immobili strumentali detenuti tramite Vittoria Properties S.r.l.;
  - 35.056 migliaia di euro per aree in fase di edificazione; tale saldo accoglie il valore contabile lordo, pari ad 45.372 migliaia di euro, al netto degli acconti ricevuti per 11.278 migliaia di euro;
  - 58.458 migliaia di euro per immobili destinati alle operazioni di trading.

### Partecipazioni in Società Collegate

Si riporta l'andamento delle principali Società collegate.

#### **Gruppo Yarpa International Holding N.V. - Olanda**

La Società è una holding di società immobiliari operanti in Europa, principalmente in Francia. Tramite le partecipazioni in Inbro B.V., detenuta per il 39,43% e in Yam Invest N.V., detenuta al 75,00%, controlla il Gruppo immobiliare francese Cogedim S.A.S., le cui attività hanno realizzato un fatturato di 405.542 migliaia di euro nel 2005.

Il risultato netto complessivo del Gruppo Yarpa International Holding N.V. al 31 dicembre 2005 è pari a 20.514 migliaia di euro.

#### **Gruppo Laumor B.V. - Olanda**

La Società è una holding di società immobiliari operanti in Francia. Tramite specifiche Società veicolo opera nel trading immobiliare ed ha effettuato nel 2005 vendite per complessivi 51.553 migliaia di euro; inoltre, tramite il fondo di investimento francese F.C.P.R. Francois III, detiene una quota del Gruppo francese Materis che opera nel settore dei materiali per l'edilizia.

Il risultato netto complessivo del Gruppo Laumor B.V. al 31 dicembre 2005 è pari a 1.088 migliaia di euro, relativamente al quale Vittoria Assicurazioni rileva un beneficio di 272 migliaia di euro.

#### **White Finance S.A. - Lussemburgo**

La Società è una finanziaria che investe in Fondi mobiliari chiusi.

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2005 rileva un patrimonio netto di 15.955 migliaia di euro di cui 928 migliaia di euro rappresentano la perdita dell'esercizio.

#### **Rovimmobiliare S.r.l. - Italia**

La collegata è una Società immobiliare detenuta tramite Vittoria Immobiliare S.p.A..

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2005 rileva, tenuto conto dell'onere fiscale relativo alla trasparenza fiscale, un patrimonio netto di 3.360 migliaia di euro di cui 2.672 migliaia di euro rappresentano l'utile dell'esercizio.

#### Gimatrading S.r.l. – Italia

La collegata è una Società immobiliare detenuta tramite Vittoria Immobiliare S.p.A..

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2005 rileva un patrimonio netto di 97 migliaia di euro di cui 8 migliaia di euro rappresentano l'utile dell'esercizio.

#### Sivim S.r.l. – Italia

La collegata è una Società immobiliare detenuta tramite Vittoria Immobiliare S.p.A..

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2005 rileva un patrimonio netto di 49 migliaia di euro di cui 4 migliaia di euro rappresentano la perdita dell'esercizio.

#### Le Api S.r.l. – Italia

La collegata è una Società di servizi detenuta tramite Interbilancia S.r.l..

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2005 rileva un patrimonio netto di 39 migliaia di euro di cui 11 migliaia di euro rappresentano l'utile dell'esercizio.

## Passività Finanziarie

La seguente tabella evidenzia la composizione delle passività finanziarie relative ai contratti per i quali il rischio di investimento è a carico Assicurati e delle Altre Passività Finanziarie con l'evidenza delle Passività subordinate.

(importi in migliaia di euro)			
<b>PASSIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>Variazione</b>
- Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse a Indici e Fondi	120.796	129.546	
- Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse ai Fondi Pensione	1.962	2.215	
<b>Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati e derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione</b>	<b>122.758</b>	<b>131.761</b>	<b>-6,8%</b>
- Depositi di riassicurazione	106.301	103.210	
- Debiti bancari	55.782	44.412	
- Altri debiti finanziari	3.685	9.109	
- Passività subordinate	17.760	17.562	1,1%
<b>Altre Passività finanziarie</b>	<b>183.528</b>	<b>174.293</b>	<b>5,3%</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE</b>	<b>306.286</b>	<b>306.054</b>	<b>0,1%</b>

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

## Proventi e oneri da investimenti

La tabella che segue analizza la composizione al 31 dicembre 2005 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		Interessi ed altri proventi netti	Utili netti realizzati	Utili da valutazione	Perdite da valutazione	Totale proventi netti realizzati e da valutazione 2005	Totale proventi netti realizzati e da valutazione 2004
<b>Risultato degli investimenti</b>		<b>45.289</b>	<b>6.946</b>	<b>6.057</b>	<b>577</b>	<b>57.715</b>	<b>67.085</b>
a	Derivante da investimenti immobiliari	0	0	0	0	0	0
b	Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	6.234	0	0	0	6.234	3.587
c	Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	3.154	0	0	0	3.154	3.035
d	Derivante da finanziamenti e crediti	671	0	28	0	699	555
e	Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	34.144	4.097	0	0	38.241	51.200
f	Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	14	20	20	9	45	-12
g	Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	1.072	2.829	6.009	568	9.342	8.720
<b>Risultato di crediti diversi</b>		<b>532</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>532</b>	<b>544</b>
<b>Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti</b>		<b>1.967</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.967</b>	<b>1.523</b>
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>		<b>5.117</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9.342</b>	<b>14.459</b>	<b>13.863</b>
a	Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	0	0	0
b	Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	0	0	0	9.342	9.342	8.720
c	Derivante da altre passività finanziarie	5.117	0	0	0	5.117	5.143
<b>Risultato dei debiti</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totale Proventi e oneri su strumenti finanziari</b>		<b>42.671</b>	<b>6.946</b>	<b>6.057</b>	<b>9.919</b>	<b>45.755</b>	<b>55.289</b>
<b>Proventi dell'attività immobiliare</b>							
a	Utili da trading su immobili	0	45.365	0	0	45.365	14.325
b	Ricavi per avanzamento lavori (metodo della percentuale di completamento)	2.382	0	0	0	2.382	7.685
c	Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	3.001	0	0	0	3.001	1.981
<b>Totale proventi dell'attività immobiliare</b>		<b>5.383</b>	<b>45.365</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>50.748</b>	<b>23.991</b>
<b>Totale Proventi e oneri su investimenti</b>		<b>48.054</b>	<b>52.311</b>	<b>6.057</b>	<b>9.919</b>	<b>96.503</b>	<b>79.280</b>
<b>di cui</b>							
Investimenti con Rischio a carico Assicurati		1.072	2.829	6.009	568	9.342	8.720
Investimenti con Rischio a carico del Gruppo		46.982	49.482	48	9.351	87.161	70.560

I proventi netti con rischio a carico del Gruppo sono passati da 70.560 migliaia di euro a 87.161 migliaia di euro con un incremento del 23,5% rispetto all'esercizio precedente.

Il rendimento medio ponderato del comparto "obbligazioni e altri titoli a reddito fisso" è pari al 4,4%.

# Gestione e analisi dei rischi finanziari

## Gestione dei rischi

### Obiettivi e principi

Obiettivo del sistema di gestione dei rischi finanziari è quello di garantire la solidità patrimoniale del Gruppo mediante il monitoraggio del rischio di perdita dei portafogli di attività a seguito di avverse variazioni delle condizioni di mercato.

Questa sezione riepiloga le diverse tipologie di tali rischi, le modalità con cui vengono gestiti, nonché un'indicazione dell'esposizione del Gruppo per ciascuno di essi.

### Procedure

Al fine di tenere sotto controllo l'esposizione ai rischi finanziari, il Gruppo si è dotato di un insieme organizzato di procedure ed attività che comprende l'effettuazione, con diversa periodicità, di una reportistica in grado di monitorare:

- il valore di mercato delle attività e le conseguenti perdite potenziali rispetto al valore di bilancio;
- l'andamento delle variabili macroeconomiche e di mercato;
- per i portafogli obbligazionari, il rating degli emittenti e le misure di sensitività al rischio di tasso di interesse;
- il rispetto dei limiti di investimento così come definiti dal Consiglio di Amministrazione;
- l'esposizione complessiva verso una stessa Società emittente.

Inoltre il Gruppo si avvale di specifiche analisi integrate attivo/passivo (Asset & Liability Management) che, in un'ottica di medio periodo, hanno come principale obiettivo quello di:

- fornire la proiezione della dinamica congiunta dei flussi di cassa e delle altre grandezze relative alle attività e alle passività al fine di evidenziare eventuali squilibri economici e/o finanziari;
- dare un'indicazione, per i portafogli di attività a garanzia di contratti vita, dell'evoluzione dei rendimenti prevedibili delle gestioni rispetto ai rendimenti minimi contrattuali;
- identificare le variabili (finanziarie, attuariali e commerciali) che potrebbero avere un maggiore impatto negativo sui risultati attraverso la predisposizione di specifiche analisi di stress test e per scenari.

I risultati di tali elaborazioni sono periodicamente monitorati dal Comitato Finanza, organo costituito all'interno del Consiglio di Amministrazione, al quale è demandata la supervisione dell'andamento del portafoglio titoli e la definizione delle strategie di investimento.

## Analisi dei rischi

### Composizione Portafoglio Titoli

La tabella che segue evidenzia i valori contabili della composizione del portafoglio titoli con rischio a carico del Gruppo distinto per natura dell'investimento (titoli di debito, titoli di capitale e quote di OICR) al 31 dicembre 2005 e fornisce alcune indicazioni in merito all'esposizione dei rischi finanziari e all'incertezza dei flussi.

La tabella espone i valori contabili riferiti al 31 dicembre 2005.

(in migliaia di euro)

Natura dell'investimento	Importi	% di composizione	Importi	% di composizione
<b>Titoli di Stato quotati:</b>	<b>924.231</b>	<b>81,4%</b>		
a tasso fisso	416.506	36,7%		
a tasso variabile	507.725	44,7%		
<b>Titoli di Stato non quotati:</b>	<b>2.896</b>	<b>0,3%</b>		
a tasso fisso	-	0,0%		
a tasso variabile	2.896	0,3%		
<b>Titoli Corporate quotati:</b>	<b>105.317</b>	<b>9,3%</b>		
a tasso fisso	95.126	8,4%		
a tasso variabile	10.191	0,9%		
<b>Titoli Corporate non quotati:</b>	<b>5.060</b>	<b>0,4%</b>		
a tasso fisso	307	0,0%		
a tasso variabile	4.753	0,4%		
<b>Titoli emittenti sovranazionali:</b>	<b>19.260</b>	<b>1,7%</b>		
a tasso fisso	19.260	1,7%		
a tasso variabile	-	0,0%		
<b>TITOLI DI DEBITO</b>	<b>1.056.764</b>	<b>93,1%</b>		
di cui				
Totale Titoli a tasso fisso			531.199	50,3%
Totale Titoli a tasso variabile			525.565	49,7%
<b>Totale titoli di debito</b>			<b>1.056.764</b>	<b>100,0%</b>
di cui				
Totale Titoli quotati			1.029.548	97,4%
Totale Titoli non quotati			27.216	2,6%
<b>Totale titoli di debito</b>			<b>1.056.764</b>	<b>100,0%</b>
azioni quotate	47.429	4,0%		
azioni e quote non quotate	22.164	2,1%		
<b>TITOLI DI CAPITALE</b>	<b>69.593</b>	<b>6,1%</b>		
<b>QUOTE OICR</b>	<b>8.744</b>	<b>0,8%</b>		
<b>TOTALE</b>	<b>1.135.101</b>	<b>100,0%</b>		

Il portafoglio titoli a reddito fisso ha una duration di 3,04 anni.

Non sono trattati in questo capitolo gli investimenti del Gruppo in strumenti designati a fair value rilevato a conto economico (Index e Unit Linked – Fondi Pensione), in quanto strettamente correlati alle relative passività.

### Rischio di mercato

Il rischio di mercato è composto dal rischio tasso di interesse, dal rischio di prezzo e dal rischio di valuta.

I titoli di debito sono esposti ad un **rischio tasso di interesse**.

Il rischio tasso di interesse sul fair value si configura come il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui in seguito a variazioni dei tassi di interesse sul mercato.

Una diminuzione dei tassi di interesse provocherebbe un aumento del valore di mercato di tali tipologie di titoli, mentre un incremento dei tassi ne diminuirebbe il valore.

Il rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari riguarda la possibile variazione delle cedole dei titoli a tasso variabile.

I titoli di debito a tasso fisso, esposti al rischio di tasso di interesse sul fair value hanno un valore contabile pari a 531.199 migliaia di euro (50,3% del portafoglio obbligazionario con rischio di investimento a carico del Gruppo).

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

Tali effetti vengono esposti con riferimento ai titoli di debito a tasso fisso classificati come “Attività finanziarie disponibili per la vendita”.

(in migliaia di euro)	
Titoli a tasso fisso valutati a fair value	Importi
<b>Valore di bilancio</b>	<b>492.657</b> <sup>(1)</sup>
<b>Variazioni</b>	
Aumento di 100 BP	-22.382
Diminuzione di 100 BP	25.941

<sup>(1)</sup> di cui 343.605 assegnati alle gestioni separate vita.

I titoli di debito a tasso variabile, esposti al rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari hanno un valore contabile pari a 525.565 migliaia di euro (49,7% del portafoglio obbligazionario con rischio di investimento a carico del Gruppo). Al fine di esporre la sensitività dei flussi finanziari relativi a tasso di interesse variabile, si segnala che una variazione positiva o negativa di 100 BP comporterebbe rispettivamente maggiori o minori interessi attivi per 4.766 migliaia di euro.

Nei contratti assicurativi del Ramo Vita, c'è un legame diretto tra i redditi degli investimenti e le prestazioni da riconoscere agli Assicurati; inoltre può essere previsto un tasso di interesse minimo garantito.

Questo diretto collegamento tra gli obblighi verso gli Assicurati e gli investimenti del capitale collegato alle prestazioni è governato attraverso il già citato modello di gestione integrata attivo/passivo.

In particolare il Gruppo gestisce il rischio di tasso di interesse attraverso l'allineamento dei flussi di cassa delle attività e delle passività nonché tramite il monitoraggio della duration delle passività con quella del portafoglio di investimento direttamente ad esse collegato.

La duration è un indicatore della sensibilità del valore di mercato delle attività e passività alle variazioni dei tassi di interesse.

A completamento dell'informativa, le seguenti tabelle evidenziano i valori contabili dei titoli a tasso fisso suddivisi per scadenza e i valori contabili dei titoli a tasso variabile suddivisi per natura del tasso.

### Titoli a tasso fisso

(in migliaia di euro)

Scadenza	Importi	% composizione
< 1 anno	28.858	5,4%
1<X<2	63.856	12,0%
2<X<3	53.470	10,1%
3<X<4	53.737	10,1%
4<X<5	84.005	15,8%
5<X<10	183.394	34,5%
oltre	63.879	12,0%
<b>Totale</b>	<b>531.199</b>	<b>100,0%</b>
di cui rimborsabili anticipatamente	5.146	

### Titoli a tasso variabile

(in migliaia di euro)

Tipo tasso	Indicizzazione	Importi	% composizione
Constant mat. Swap	Euroswap 10Y	33.591	6,4%
Constant mat. Swap	Euroswap 30Y	8.868	1,7%
variabile	BOT 3 mesi	5.496	1,0%
variabile	BOT 6 mesi	470.996	89,6%
variabile	altro	6.614	1,3%
<b>Totale</b>		<b>525.565</b>	<b>100,0%</b>

Contrattualmente la data di revisione del tasso della maggior parte di tali titoli ricade nel primo semestre dell'anno.

In merito ai rischi di tasso di interesse, infine, si segnala che il Gruppo detiene passività finanziarie a tasso variabile, costituite prevalentemente dai finanziamenti bancari che fanno capo alle Società immobiliari per 59.466 migliaia di euro.

Al fine di esprimere la relativa sensibilità si segnala che un incremento di 100 BP comporterebbe maggiori interessi passivi per 595 migliaia di euro e viceversa un pari decremento comporterebbe minori interessi passivi per 595 migliaia di euro.

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

Nel caso in cui le azioni quotate classificate come "Attività finanziarie disponibili per la vendita" avessero registrato al 31.12.2005 una perdita del 10%, il patrimonio netto di Gruppo sarebbe diminuito di 3.972 migliaia di euro.

Il Gruppo non è esposto al **rischio di valuta** in quanto alla data del 31.12.2005 la pressoché totalità degli investimenti di cui sopporta il rischio di investimento è espressa in euro.

### Rischio di liquidità

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

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

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

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

Alla data del 31.12.2005 più del 95% delle attività finanziarie detenute era quotato su un mercato regolamentato.

### Rischio di credito

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

Come è possibile notare dalla tabella sotto riportata, alla data del 31.12.2005, la pressoché totalità dei titoli obbligazionari detenuti era classificato come investment grade.

(in migliaia di euro)

<b>Classe di rating (Standard &amp; Poor's)</b>	<b>Importi</b>	<b>% di composizione</b>
AAA	106.122	10,0%
AA+ / AA-	859.171	81,3%
A+ / A-	41.402	4,0%
BBB+ / BBB-	37.629	3,5%
Non investment grade	2.784	0,3%
Senza rating	9.656	0,9%
<b>Totale</b>	<b>1.056.764</b>	<b>100,0%</b>

## 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 che sono intervenuti nel corso dell'esercizio con le Società del Gruppo escluse quelle oggetto di consolidamento integrale.

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

(importi in migliaia di euro)

Parti correlate	Finanziamenti	Altri Crediti	Passività finanziarie	Ricavi	Costi	Totale
Controllanti			10.094		562	<b>10.656</b>
Consociate					577	<b>577</b>
Collegate	3.856	89		73		<b>4.018</b>
Compensi Amministratori					1.302	<b>1.302</b>
Compensi Sindaci					75	<b>75</b>
<b>Totale</b>	<b>3.856</b>	<b>89</b>	<b>10.094</b>	<b>73</b>	<b>2.516</b>	<b>16.628</b>

## Rapporti con le Società Controllate

Nel corso del 2005, Vittoria Assicurazioni S.p.A. ha aderito al regime del Consolidato Fiscale Nazionale (art. 117 e seguenti del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917) in veste di Società consolidante. L'adesione ha effetto per il triennio 2005, 2006 e 2007. Hanno aderito al medesimo regime, in veste di Società fiscalmente consolidate, Immobiliare Bilancia S.r.l., Immobiliare Bilancia Prima S.r.l., Immobiliare bilancia Seconda S.r.l. e Immobiliare Bilancia Terza S.r.l.

## Rapporti con le Società Controllanti

Con la Società controllante diretta Vittoria Capital N.V. - Olanda non sono stati intrattenuti, nel periodo, rapporti commerciali o di fornitura e la partecipazione è rimasta invariata, rispetto alla situazione al 31/12/2004, a n. 15.307.200 azioni pari al 51,024% del capitale sociale. La Controllante diretta detiene nominali 9.240 migliaia di euro di Obbligazioni Convertibili Subordinate emesse da Vittoria Assicurazioni; i relativi interessi, rilevati tra gli Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari, sono pari a 508 migliaia di euro.

Con la Società controllante indiretta Yura International Holding B.V. - Olanda, che detiene il 66% di Vittoria Capital N.V., non sono stati intrattenuti, nel periodo, rapporti commerciali o di fornitura e la partecipazione diretta al 31/12/2005 è pari a n.1.965.114 azioni (6,55% del capitale sociale). La Controllante indiretta detiene nominali 990 migliaia di euro di Obbligazioni Convertibili Subordinate emesse da Vittoria Assicurazioni; i relativi interessi, rilevati tra gli Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari, sono pari a 54 migliaia di euro.

## Rapporti con Società Consociate

Nel corso dell'esercizio sono stati utilizzati i servizi della S.In.T. S.p.A. per le polizze Formula Salute e per altri accordi commerciali attivati dalla Compagnia per un costo complessivo di 577 migliaia di euro più I.V.A..

## Rapporti con Società Collegate

Yarpa International Holding N.V. - Olanda

La Collegata ha provveduto a rimborsare ai propri Soci parte della Riserva Sovrapprezzo Azioni; l'importo versato alla Capogruppo è stato pari a 3.000 migliaia di euro.

Laumor B.V. - Olanda

La Capogruppo ha ridotto da 7.115 migliaia di euro a 3.687 migliaia di euro il finanziamento concesso alla Collegata, in misura paritetica agli altri Soci.

Sui finanziamenti destinati alle operazioni di trading immobiliare svolte da Laumor B.V. tramite le proprie Società veicolo, pari a 3.063 migliaia di euro, sono stati conteggiati interessi al tasso Euribor trimestrale più 30 b.p. per complessive 73 migliaia di euro; i restanti finanziamenti, infruttiferi e finalizzati all'acquisizione, mediante il fondo di investimento F.C.P.R. Francois III, di una quota del Gruppo francese Materis, che opera nel settore dei materiali per l'edilizia, sono stati rimborsati per 3.500 migliaia di euro ed ammontano a 625 migliaia di euro.

## Andamento dei primi mesi dell'esercizio 2006 ed evoluzione prevedibile della gestione

### Settore Assicurativo

Successivamente alla chiusura dell'esercizio si segnala, per la Società White Finance S.A, il versamento di 2.447 migliaia di euro a titolo di riserva sovrapprezzo azioni.

Anche nel 2006 prosegue il rafforzamento della rete di vendita: sono state aperte 3 nuove Agenzie, ne sono state riorganizzate 9 ed è stata chiusa una Agenzia Speciale.

### Settore Immobiliare

Nel mese di gennaio 2006 la controllata Immobiliare Bilancia Seconda ha acquisito un immobile in Roma, Via Ojetti 16, per un costo di 4 milioni di euro. Il progetto di trading prevede la vendita frazionata degli uffici che costituiscono lo stabile, con un margine atteso di circa 1,4 milioni lordi.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 23 marzo 2006

Il progetto di bilancio è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione il 23/03/2006.  
L'Assemblea degli Azionisti ha facoltà di modificarlo prima dell'approvazione.

# Bilancio Consolidato Esercizio 2005

# Stato Patrimoniale

## Vittoria Assicurazioni S.p.A. - Bilancio Consolidato al 31/12/2005

### STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	31/12/2005	31/12/2004
<b>1</b>	<b>ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	<b>14.924</b>	<b>14.600</b>
1.1	Avviamento	0	1.114
1.2	Altre attività immateriali	14.924	13.486
<b>2</b>	<b>ATTIVITÀ MATERIALI</b>	<b>114.586</b>	<b>191.809</b>
2.1	Immobili	109.208	186.426
2.2	Altre attività materiali	5.378	5.383
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	<b>143.306</b>	<b>138.436</b>
<b>4</b>	<b>INVESTIMENTI</b>	<b>1.306.198</b>	<b>1.143.063</b>
4.1	Investimenti immobiliari	0	0
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	31.477	23.790
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	71.687	61.013
4.4	Finanziamenti e crediti	16.862	20.401
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.061.807	903.593
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	124.365	134.266
<b>5</b>	<b>CREDITI DIVERSI</b>	<b>188.417</b>	<b>134.025</b>
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	107.151	109.410
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	10.375	11.731
5.3	Altri crediti	70.891	12.884
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	<b>45.619</b>	<b>49.722</b>
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0
6.2	Costi di acquisizione differiti	12.818	12.937
6.3	Attività fiscali differite	10.682	4.025
6.4	Attività fiscali correnti	19.910	30.058
6.5	Altre attività	2.209	2.702
<b>7</b>	<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>75.016</b>	<b>55.552</b>
	<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>1.888.066</b>	<b>1.727.207</b>

## STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	31/12/2005	31/12/2004
<b>1</b>	<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>213.533</b>	<b>174.990</b>
<b>1.1</b>	<b>di pertinenza del gruppo</b>	<b>203.635</b>	<b>168.105</b>
1.1.1	Capitale	30.000	30.000
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	1.398	1.398
1.1.3	Riserve di capitale	20.142	20.142
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	91.715	73.680
1.1.5	(Azioni proprie)	0	0
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	6	5
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	21.585	20.837
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-1.190	-77
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	39.979	22.120
<b>1.2</b>	<b>di pertinenza di terzi</b>	<b>9.898</b>	<b>6.885</b>
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	5.518	3.727
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0	0
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	4.380	3.158
<b>2</b>	<b>ACCANTONAMENTI</b>	<b>5.344</b>	<b>1.587</b>
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE</b>	<b>1.258.577</b>	<b>1.160.591</b>
<b>4</b>	<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>306.286</b>	<b>306.054</b>
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	122.758	131.761
4.2	Altre passività finanziarie	183.528	174.293
<b>5</b>	<b>DEBITI</b>	<b>57.646</b>	<b>48.773</b>
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	7.879	7.973
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	7.154	7.785
5.3	Altri debiti	42.613	33.015
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	<b>46.680</b>	<b>35.212</b>
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2	Passività fiscali differite	10.474	13.173
6.3	Passività fiscali correnti	19.832	5.300
6.4	Altre passività	16.374	16.739
	<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>1.888.066</b>	<b>1.727.207</b>

# Conto Economico

(importi in migliaia di euro)

	Note	2005	2004
1.1	Premi netti	452.955	390.983
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	24	539.385
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	24	86.430
1.2	Commissioni attive	25	1.943
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	26	45
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	26	6.532
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	26	44.593
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>		38.863
1.5.2	<i>Altri proventi</i>		1.605
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>		4.097
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>		28
1.6	Altri ricavi	27	60.314
<b>1</b>	<b>TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>		<b>566.382</b>
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri		353.429
2.1.2	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	24	422.812
2.1.3	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	24	69.383
2.2	Commissioni passive	28	722
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	26	298
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	26	5.117
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>		5.117
2.4.2	<i>Altri oneri</i>		0
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>		0
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>		0
2.5	Spese di gestione		125.519
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	29	88.006
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	29	729
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	29	36.784
2.6	Altri costi	30	12.061
<b>2</b>	<b>TOTALE COSTI E ONERI</b>		<b>497.146</b>
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>69.236</b>
<b>3</b>	Imposte	31	24.877
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>		<b>44.359</b>
<b>4</b>	<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE</b>		<b>0</b>
	<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>		<b>44.359</b>
	<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>		<b>39.979</b>
	<b>di cui di pertinenza di terzi</b>	14	<b>4.380</b>
	UTILE per azione Base		1,33
	UTILE per azione Diluito		0,74

Dimostrazione del conteggio dell'utile per azione

		2005	2004
Utile netto di gruppo	Euro	39.979.161	22.119.640
N. azioni medie	N.	30.000.000	30.000.000
<b>Utile per azione base</b>	<b>Euro</b>	<b>1,33</b>	<b>0,74</b>
<b>Rettifiche</b>			
Oneri finanziari sostenuti sul prestito	Euro	796.110	789.237
N. azioni potenziali	N.	3.750.000	3.750.000
Utile netto rettificato di gruppo	Euro	40.775.271	22.908.877
N. azioni medie rettificate	N.	33.750.000	33.750.000
<b>Utile per azione diluito</b>	<b>Euro</b>	<b>1,21</b>	<b>0,68</b>

Le rettifiche si riferiscono al numero di azioni potenziali derivanti dalla conversione del Prestito Subordinato Convertibile e agli oneri finanziari sostenuti sul prestito stesso.

# Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

Vittoria Assicurazioni S.p.A. - Bilancio Consolidato al 31/12/2005

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(importi in migliaia di euro)

	Esistenza al 31/12/2003	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31/12/2004	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31/12/2005
Capitale	30.000					30.000					30.000
Altri strumenti patrimoniali		1.398				1.398					1.398
Riserve di capitale	20.142					20.142					20.142
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	53.161	5.125	19.294		-3.900	73.681		22.284		-4.200	91.715
(Azioni proprie)						0					0
Riserva per differenze di cambio nette			5			5		1			6
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita		16.406	4.490			20.896		749			21.645
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario						0					0
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera						0					0
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate			-77			-77		-1.119			-1.190
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio						0					0
Riserva di rivalutazione di attività immateriali						0					0
Riserva di rivalutazione di attività materiali						0					0
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita						0					0
Altre riserve						0					0
Utile (perdita) dell'esercizio	19.230		2.830			22.120		17.859			39.979
<b>Totale di pertinenza del gruppo</b>	<b>122.593</b>	<b>22.930</b>	<b>26.482</b>	<b>0</b>	<b>-3.900</b>	<b>168.105</b>	<b>0</b>	<b>39.730</b>	<b>0</b>	<b>-4.200</b>	<b>203.635</b>
Capitale e riserve di terzi	4.909	1.878	-2.460			3.727		2.641		-850	5.518
Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio						0					0
Utile (perdita) dell'esercizio	238		2.920			3.158		1.222			4.380
<b>Totale di pertinenza di terzi</b>	<b>4.547</b>	<b>1.878</b>	<b>460</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6.885</b>	<b>0</b>	<b>3.863</b>	<b>0</b>	<b>-850</b>	<b>9.898</b>
<b>Totale</b>	<b>127.140</b>	<b>24.808</b>	<b>26.942</b>	<b>0</b>	<b>-3.900</b>	<b>174.990</b>	<b>0</b>	<b>43.593</b>	<b>0</b>	<b>-5.050</b>	<b>213.533</b>

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

# Rendiconto finanziario – metodo indiretto

Vittoria Assicurazioni S.p.A. - Bilancio Consolidato al 31/12/2005

(importi in migliaia di euro)

	<b>31/12/2005</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte</b>	<b>69.236</b>
<b>Variazione di elementi non monetari</b>	<b>115.941</b>
Variazione della riserva premi danni	4.625
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	28.661
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	59.830
Variazione dei costi di acquisizione differiti	119
Variazione degli accantonamenti	3.757
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	3.497
Altre Variazioni	15.452
<b>Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa</b>	<b>60.052</b>
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	-2.890
Variazione di altri crediti e debiti	62.942
<b>Imposte pagate</b>	<b>10.344</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria</b>	<b>2.992</b>
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	18.345
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-15.353
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>111.789</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-6.574
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	3.567
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	-10.674
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	-158.962
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	76.899
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>-95.744</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	-4.200
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	-1.616
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	9.235
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>3.419</b>
<b>Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>0</b>
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	55.552
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	19.464
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	75.016

Non vi sono disponibilità liquide non utilizzabili da parte del Gruppo (ad esempio per restrizioni valutarie).

L'indebitamento finanziario netto delle Società operanti nel settore immobiliare presenta un saldo pari a 16.089 migliaia di euro, con un miglioramento di 9.525 migliaia di euro.

Le aperture di credito a favore delle società del Gruppo non ancora utilizzate al 31/12/2005 ammontano a 1.039 migliaia di Euro.

# Principi contabili

## Premessa

### Dichiarazione di conformità con gli IFRS

Il Bilancio consolidato è predisposto in conformità ai principi contabili internazionali (IAS / IFRS).

Tali principi contabili sono conformi a ciascun IFRS in vigore alla data di riferimento del primo bilancio redatto in conformità agli IFRS, salvo quanto specificato nel paragrafo che illustra le esenzioni facoltative adottate dal Gruppo.

I principi contabili internazionali non sono stati applicati anticipatamente rispetto all'esercizio di entrata in vigore.

### IFRS 1 - Esenzioni facoltative adottate dal Gruppo

Come consentito dall'IFRS 1 "Prima adozione degli International Financial Reporting Standard", per la predisposizione dello Stato Patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2004 il Gruppo ha scelto di adottare le seguenti esenzioni:

Aggregazioni di imprese: il Gruppo ha scelto di non applicare in modo retrospettivo l'IFRS 3 – Aggregazioni di imprese per le operazioni avvenute prima della data di transizione agli IFRS.

Pertanto, tale principio è stato applicato per le aggregazioni avvenute dal 1 gennaio 2004 e, coerentemente, l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IFRS è stato mantenuto al valore in essere al 31 dicembre 2003 determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica e rilevazione di eventuali perdite di valore.

Attività Materiali - Immobili strumentali: come consentito dall'IFRS 1, per gli immobili della Capogruppo, alla data di transizione agli IFRS è stato assunto il fair value quale sostituto del costo, rilevato dalle perizie effettuate in conformità alle norme emanate dall'ISVAP con il provvedimento 1915 G. del 20 luglio 2001. Pertanto, il valore contabile di tali immobili alla data di transizione ammontava a 14.693 migliaia di euro (8.735 migliaia di euro nel bilancio civilistico di Vittoria Assicurazioni S.p.A) e la riserva di patrimonio netto ammontava a 3.441 migliaia di euro (rivalutazione pari a 5.573 migliaia di euro su cui sono state stanziaste imposte differite pari a 2.132 migliaia di euro).

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

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

### Uso di stime

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

In particolare, per le poste oggetto di stima 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, a patrimonio netto.

## Definizione dell'area di consolidamento

### Imprese controllate

Sono definite imprese controllate quelle su cui il Gruppo esercita il controllo di carattere non transitorio. Il controllo esiste quando il Gruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di determinare le politiche finanziarie ed operative di un'impresa al fine di ottenere benefici dalle sue attività. I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. Il controllo si presume allorquando Vittoria Assicurazioni S.p.A. dispone, direttamente o tramite società controllate, della maggioranza dei voti nell'assemblea ordinaria.

Sono incluse nell'area di consolidamento anche le società controllate che svolgono attività eterogenea rispetto alla Capogruppo.

### Imprese collegate

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

### Aggregazioni aziendali

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

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

## Metodologia di consolidamento

- 1) I bilanci di tutte le Società inserite nel Consolidato sono redatti alla data del 31 dicembre dell'esercizio di riferimento.
- 2) Gli elementi figuranti nel Bilancio Consolidato sono ripresi dai bilanci delle singole Società, riclassificati al fine di ottenere una uniformità espositiva, e modificati unicamente per allineare i criteri contabili utilizzati dalle partecipate rispetto a quelli della Capogruppo.

- 3) Le quote di patrimonio netto appartenenti agli azionisti di minoranza delle Società controllate sono evidenziate, insieme alle analoghe quote di risultato dell'esercizio, nelle apposite voci del passivo e del conto economico del Bilancio Consolidato.
- 4) La moneta di conto utilizzata per la redazione del Bilancio Consolidato è l'Euro.
- 5) Le acquisizioni di società controllate sono contabilizzate secondo il c.d. "purchase method" in base al quale le attività, le passività e le passività potenziali acquisite e identificabili sono valutate al fair value alla data di acquisto, che coincide con la data di scambio del corrispettivo pagato.

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

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

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

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

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

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

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

## Informativa di settore

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

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

Il segmento Vita accoglie inoltre le poste economiche e patrimoniali relative ai contratti di investimento.

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

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

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

### Composizione dei settori secondari (aree geografiche)

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

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

## Criteri di valutazione

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

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

In attesa che l'International Accounting Standards Board (IASB) completi la cosiddetta "Fase II" del suo progetto in materia di contratti assicurativi, l'IFRS 4 ha introdotto limitati miglioramenti nella contabilizzazione delle poste riferite ai contratti assicurativi, prevedendo nella sostanza la continuazione dell'applicazione della maggior parte dei principi contabili nazionali utilizzati sino al 2004.

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

#### Contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli Assicurati – Fondi Pensione

In ragione della definizione di contratto assicurativo fornita dall'IFRS 4, i contratti Vita riferiti al Ramo III (Index Linked e Unit Linked) e Ramo VI (Fondi Pensione), pur essendo giuridicamente contratti di assicurazione, presentano un rischio assicurativo non significativo; rientrano pertanto nell'ambito di applicazione dello IAS 39 (Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione) e dello IAS 18 (Ricavi).

Pertanto:

- le attività e le passività finanziarie connesse a tali contratti sono valutate al fair value rilevato a conto economico;

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

#### Polizze di Capitalizzazione

Come consentito dal paragrafo 35 dell'IFRS 4, i premi, i pagamenti e la variazione delle riserve delle polizze di Capitalizzazione, collegate alla Gestioni Separate della Capogruppo, vengono rilevati a conto economico.

Per tali contratti, lo IAS 32 (Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative) prevede che, nelle note al bilancio, siano fornite specifiche informazioni.

# Stato Patrimoniale

## ATTIVO

### Attività immateriali

- **Avviamento**

Si rinvia a quanto illustrato nel Paragrafo Principi di consolidamento.

- **Altre attività immateriali**

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

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

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

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

Le attività rilevate dal Gruppo hanno vita utile finita.

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

### Attività materiali

- **Immobili strumentali**

Gli immobili strumentali sono iscritti al costo di acquisto o di produzione al netto degli ammortamenti e delle perdite per riduzione di valore accumulati.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### Immobili relativi all'attività di trading

Gli immobili relativi all'attività di trading sono iscritti al minor valore tra il costo e il valore netto di realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Tale minor valore non viene mantenuto nei successivi esercizi se vengono meno i motivi delle riduzioni di valore effettuate rispetto al costo di acquisizione. L'ammontare della svalutazione delle rimanenze al valore netto di realizzo viene rilevata come costo nell'esercizio così come l'eventuale suo riallineamento.

### Immobili in costruzione

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

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

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

Un'eventuale perdita attesa dalla commessa a lungo termine viene immediatamente addebitata a conto economico.

## ▪ Altre attività materiali

Gli impianti e macchinari sono iscritti al costo di acquisto o di produzione al netto degli ammortamenti e delle perdite per riduzione di valore accumulati.

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

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

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

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

L'ammortamento, con metodo a quote costanti, viene effettuato nel corso della vita utile stimata delle attività.

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

## Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

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

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

## Investimenti

### Misurazione iniziale e valutazione successiva

Tutte le attività finanziarie sono inizialmente rilevate al fair value.

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

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

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

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

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

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

### Data di contabilizzazione

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

Gli Investimenti sono così suddivisi:

#### ▪ **Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture**

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

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

Le partecipazioni in controllate vengono elise nelle scritture di consolidamento.

#### ▪ **Investimenti posseduti fino alla scadenza**

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

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

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

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

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

#### ▪ **Finanziamenti e crediti**

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

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

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

La categoria comprende i mutui ipotecari, i prestiti su polizze Vita, i prestiti concessi a personale dipendente e agli Agenti dalla Capogruppo e i depositi attivi di riassicurazione.

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

#### ▪ **Attività finanziarie disponibili per la vendita**

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

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

Tali attività sono valutate al loro fair value.

Gli utili e le perdite non realizzate vengono rilevate direttamente nel Patrimonio Netto, ad eccezione delle perdite per riduzione di valore e degli utili e perdite su cambi. Nel momento in cui l'attività finanziaria viene venduta o sottoposta a impairment, gli utili o le perdite accumulate, incluse quelle precedentemente iscritte nel patrimonio netto, vengono addebitati nel conto economico.

Gli interessi di competenza sono rilevati direttamente a conto economico con il metodo dell'interesse effettivo, che include la quota annua di ammortamento dello scarto di negoziazione. I dividendi sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto degli Azionisti a ricevere il pagamento.

- **Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico**

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

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

Tali attività sono valutate al loro fair value.

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

## Crediti diversi

Tale categoria si compone di:

- **Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta**

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

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

- **Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione**

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

- **Altri crediti**

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

## Altri elementi dell'attivo

Tale categoria si compone di:

- **Costi di acquisizione differiti**

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

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

Rami Danni: i costi di acquisizione dei contratti pluriennali, con specifico riferimento alle provvigioni di acquisto, sono differiti e ammortizzati in tre anni, a partire dall'esercizio in cui si sono manifestati. Tenuto conto della decadenza dei contratti e della normativa in ordine all'applicabilità dell'addebito provvigionale, il periodo di ammortamento può essere considerato economicamente congruo.

Rami Vita: i costi di acquisizione dei nuovi contratti, per la parte non ceduta in riassicurazione, sono capitalizzati, nei limiti dei relativi caricamenti, e ammortizzati a quote costanti nel periodo di durata

del sottostante contratto con il limite massimo imposto dalla circolare ISVAP n. 183 del 3 settembre 1992 di dieci anni. Il periodo di ammortamento è considerato economicamente congruo.

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

#### ▪ **Attività fiscali correnti e differite**

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

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

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

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

#### ▪ **Altre Attività**

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

### **Disponibilità liquide e mezzi equivalenti**

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

## **PASSIVO**

### **Capitale**

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

### **Altri strumenti patrimoniali**

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

### **Riserve di capitale**

Tale voce accoglie la riserva sovrapprezzo azioni.

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

La voce comprende in particolare:

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

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

## **Riserva per differenze cambio nette**

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

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

Sono contabilizzati in tale voce gli utili e le perdite da valutazione degli investimenti classificati come "Attività finanziarie disponibili per la vendita". Si rimanda alla corrispondente voce di Stato patrimoniale per maggiori dettagli sulla natura e sul trattamento contabile di tale tipologia di attività. Gli importi sono esposti al netto della quota di pertinenza degli assicurati imputata alle passività assicurative come meglio descritto nel capitolo "Contabilità Ombra (Shadow accounting)" e delle relative imposte differite.

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

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

Sono inoltre incluse le eventuali riserve di rivalutazione di attività materiali e immateriali.

## **Patrimonio netto di pertinenza di terzi**

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

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

## **Accantonamenti**

Il Gruppo rileva fondi rischi ed oneri quando:

- ha un'obbligazione, legale o implicita, nei confronti di terzi;

- è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse del Gruppo per adempiere l'obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa.

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

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

## Riserve tecniche

La voce accoglie gli impegni che discendono dai contratti di assicurazione e riassicurazione attiva al lordo delle cessioni in riassicurazione.

### ▪ Riserva Premi (Rami Danni)

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

Alla regola generale fa eccezione la determinazione della riserva del Ramo Cauzioni per il quale l'esposizione al rischio non decresce in funzione del trascorrere del tempo e la correlazione tra i premi di polizza e i costi dei potenziali sinistri non segue gli usuali criteri economico-tecnici. Per questo Ramo la riserva premi è calcolata utilizzando il sistema misto previsto dal Provvedimento ISVAP n. 1978 del 04/12/2001, che prevede il metodo pro-rata temporis unitamente alla riserva integrativa computata in relazione alle tipologie di rischio di cui al modulo 33 del provvedimento ISVAP n. 1059 G del 04/12/1998;

La riserva premi, quando richiesto dal risultato tecnico, viene integrata dalla riserva per rischi in corso, che copre i rischi incombenti sull'Impresa dopo la fine dell'esercizio. E' un accantonamento tecnico, reso obbligatorio dal D.Lgs. 173/1997, effettuato se e nella misura in cui l'ammontare complessivo del presunto costo dei sinistri attesi, con riferimento alle polizze in portafoglio, sia stimato superiore alla riserva per frazioni di premio maggiorata dalle rate a scadere, al netto dei costi di acquisizione, per le polizze a premio frazionato.

### ▪ Riserva Sinistri (Rami Danni)

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

Il processo valutativo del singolo sinistro viene attuato mediante le seguenti fasi:

- redazione delle stime di inventario delle singole posizioni aperte ad opera degli ispettorati liquidazione danni;
- analisi e controllo dei dati, rivisitazione degli incarti relativi ai sinistri di elevata entità ad opera delle strutture direzionali dell'Impresa.

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

- accurata e completa formazione a fine esercizio dell'inventario di base di tutti i sinistri ancora in tutto o in parte da liquidare con particolare evidenza delle posizioni in contenzioso;
- analisi dei sinistri che presentano una pluralità di posizioni al fine di accertare le corrette evidenze di ogni singola posizione;
- evidenza separata della quantificazione dei danni alle persone e alle cose;

- inclusione nella riserva sinistri delle valutazioni delle spese dirette e di liquidazione, queste ultime intese sia come costi sostenuti per i professionisti intervenuti nella gestione della pratica sia come costi interni alla Società riferiti alla struttura di gestione dei sinistri.
- valutazione dei sinistri dei Rami Credito e Cauzione secondo i criteri dettati dagli artt. 4 e 5 del Provvedimento ISVAP n. 1978 del 04/12/2001.

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

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

La riserva sinistri include la stima dei sinistri che, pur essendo di competenza del periodo, non risultano ancora denunciati alla chiusura dell'esercizio. Gli importi sono determinati tenendo conto dei costi medi della generazione corrente.

Le riserve sinistri così determinate sono sottoposte al controllo statistico attuariale al fine di verificarne la congruità rispetto al costo ultimo procedendo alla loro integrazione quando necessario.

#### ▪ **Riserva per somme da pagare (Rami Vita)**

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

#### ▪ **Riserve Matematiche (Rami Vita)**

Le riserve tecniche dei Rami Vita sono calcolate sulla base dei premi puri e di appropriate assunzioni attuariali alla data in cui i contratti sono stati sottoscritti, in quanto ancora valide. Per il calcolo delle riserve tecniche è utilizzato il tasso di rendimento, determinato sulla base dei relativi impieghi per le rispettive forme a prestazioni rivalutabili e il tasso di mortalità adottato per la determinazione dei premi puri. Sempre in aderenza alla vigente normativa la componente riporto premi delle riserve matematiche è calcolata a premio puro.

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

In ottemperanza a quanto disposto dall'ISVAP con proprio Provvedimento n. 1380 G del 21 dicembre 1999 in virtù a quanto previsto al Comma 14 dell'art. 25 del D.Lgs. 174/95, è stata adeguata la riserva per i contratti di capitale con coefficiente di conversione in rendita garantito contrattualmente nonché per i contratti di rendita vitalizia differita e per quelli di rendita vitalizia in godimento, al fine di adeguare l'ipotesi demografica in merito alla legge di sopravvivenza.

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

In adempimento a quanto stabilito dal Provvedimento Isvap n. 1801-G del 21 febbraio 2001 è in funzione una procedura di ALM (Asset & Liability Management) per una analisi congiunta dei due portafogli dell'attivo e del passivo ai fini della determinazione dei rendimenti prevedibili per ciascuna delle gestioni separate dei Rami Vita.

#### ▪ **Altre riserve (Rami Danni e Rami Vita)**

La voce comprende le seguenti riserve:

- riserva di senescenza del Ramo Malattia (Rami Danni) prevista dal 5° comma dell'art. 25 del D. Lgs. n. 175 del 17/3/1995.

Come per gli anni precedenti è stato utilizzato il metodo forfettario che prevede un accantonamento del 10% dei premi emessi lordi sui prodotti che, nella determinazione del premio, non tengono conto dell'evoluzione dell'età dell'Assicurato e contengono clausole limitative della facoltà di recesso da parte della Compagnia.

- riserva per partecipazione agli utili e ristorni (Rami Danni e Rami Vita)

le partecipazioni agli utili comprendono tutti gli importi, imputabili all'esercizio, pagati e da pagare agli Assicurati o altri beneficiari compresi gli importi utilizzati per aumentare le riserve tecniche o per ridurre i premi futuri, purché rappresentino una distribuzione di utili tecnici derivanti dall'attività della gestione assicurativa dei singoli portafogli, Danni e Vita, previa deduzione degli importi accantonati negli anni precedenti e non più necessari.

I ristorni sono costituiti dagli importi che rappresentano un rimborso parziale dei premi effettuato in base al risultato di singoli contratti.

- riserva per passività differite verso Assicurati (Rami Vita)

tale riserva esplicita la quota di utili e perdite non realizzate di pertinenza degli Assicurati così come descritto nell'apposito capitolo "Contabilità Ombra" (Shadow Accounting).

- riserva per spese di gestione (Rami Vita)

è calcolata prendendo come base il caricamento di gestione e le altre basi tecniche delle tariffe adottate.

- riserva premi delle assicurazioni complementari (Rami Vita)

La riserva premi per la garanzia complementare infortuni è determinata in modo analitico applicando il criterio del riporto premi sui relativi premi puri.

- riserva L.A.T. (Rami Danni e Rami Vita)

si riferisce alle eventuali riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività assicurative, come meglio descritto al capitolo "Verifica di congruità delle passività o Liability Adequacy Test (L.A.T.)"

## Passività finanziarie

### ▪ Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

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

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

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

### ▪ Altre Passività finanziarie

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

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

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

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

#### Valutazione iniziale

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

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

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

#### Valutazione successiva

##### Assenza di conversioni

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

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

##### Conversione

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

##### Rimborso o Richiamo

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

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

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

## Debiti

Tale categoria si compone di:

### ▪ debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

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

Tali debiti sono iscritti al valore nominale.

### ▪ debiti derivanti da operazioni di riassicurazione

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

Tali debiti sono iscritti al valore nominale.

- **altri debiti**

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

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

## **Altri elementi del passivo**

- **Passività fiscali correnti e differite**

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

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

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

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

- **Altre passività**

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

# Conto Economico

## RICAVI

### Riconoscimento dei ricavi

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

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

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

### Premi netti di competenza

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

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

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

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

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

### Commissioni attive

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

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

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

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

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

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

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

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

## **Altri ricavi**

Tale voce comprende:

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

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

## **COSTI**

### **Oneri relativi ai sinistri**

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

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

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

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

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

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

### **Commissioni passive**

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

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

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

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

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

## Spese di gestione

In tale voce sono contabilizzate:

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

In particolare la voce comprende:

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

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

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

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

I costi sostenuti dalle Società di intermediazione vengono riclassificati tra i risconti attivi e addebitati a conto economico nel momento in cui le Società di trading effettuano i rogiti se tali costi riguardano compravendite commissionate da Società del Gruppo e non ancora rogate alla data di bilancio.

## Altri costi

Tale voce comprende:

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

- le minusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita diversi dalle attività operative cessate.

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

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

## Imposte correnti e differite

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

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

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

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

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

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

## Ulteriori informazioni

### Riassicurazione attiva

La riassicurazione attiva dei Rami Vita è registrata secondo il principio della competenza, fatta esclusione per le accettazioni dei rischi retroceduti dal C.I.R.T. (Consorzio Italiano delle assicurazioni vita dei Rischi Tarati) che, peraltro, hanno un peso economicamente non significativo.

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

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

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

### **Retrocessione**

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

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

### **Perdite durevoli di valore (impairment)**

#### ▪ **Perdita di valore delle attività immateriali e materiali (IAS 36)**

Il Gruppo verifica, almeno una volta all'anno, la recuperabilità del valore contabile delle attività immateriali e degli Immobili, impianti e macchinari, al fine di determinare se vi sia qualche indicazione che tali attività possano aver subito una perdita di valore. Se esiste una tale indicazione, viene stimato il valore recuperabile dell'attività per determinare l'entità dell'eventuale perdita di valore.

Le attività immateriali non ancora disponibili all'uso e gli avviamenti sono sottoposti a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, qualora vi sia un'indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di una singola attività, il Gruppo stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari cui l'attività appartiene.

Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il fair value al netto dei costi di vendita ed il suo valore d'uso. Per determinare il valore d'uso di un'attività si attualizzano le stime dei flussi finanziari in entrata ed in uscita che deriveranno dall'uso continuativo dell'attività e dalla sua dismissione. Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile è inferiore al valore contabile. Quando, successivamente, una perdita su attività, diverse dall'avviamento, viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi finanziari è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore. La perdita di valore o il suo ripristino, parziale o totale, sono iscritti immediatamente a conto economico.

Tra i possibili indicatori di una riduzione di valore vengono esaminati, ad esempio la tendenziale riduzione del valore di mercato di beni simili, mutamenti negativi dell'ambiente (tecnologico, normativo, competitivo) obsolescenza o danno fisico di un cespite, evidenza di prestazioni peggiori rispetto alle attese; necessità di ristrutturare un cespite.

Per quanto riguarda l'avviamento rilevato in occasione di aggregazioni aziendali, in particolare, la verifica delle unità generatrici di flussi finanziari a cui è stato allocato l'avviamento viene effettuata annualmente e ogniqualvolta vi sia un'indicazione che le unità possano avere subito una riduzione durevole di valore. Tale verifica richiede il confronto del valore contabile dell'unità, che include l'avviamento, con il valore recuperabile dell'unità.

Se il valore contabile dell'unità supera il valore recuperabile dell'unità, viene rilevata una perdita per riduzione durevole di valore.

#### ▪ **Perdita di valore delle attività finanziarie (IAS 39)**

Il Gruppo verifica, almeno in ogni data di riferimento del bilancio, se esistono obiettive evidenze che le attività finanziarie abbiano subito una perdita di valore.

Per i Finanziamenti e crediti e per gli Investimenti posseduti fino alla scadenza iscritti al costo ammortizzato, l'eventuale perdita, calcolata come differenza tra il valore contabile dell'attività e valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati scontato al tasso di interesse effettivo originale, viene rilevata a conto economico. Se in esercizi successivi l'ammontare della perdita diminuisce, si

procede alla storno a conto economico della perdita per riduzione di valore precedentemente rilevata. Il nuovo valore contabile, comunque non supera il costo ammortizzato che si sarebbe avuto nel caso in cui la perdita per riduzione di valore non fosse mai stata rilevata.

Per le partecipazioni valutate al costo l'eventuale perdita, calcolata come differenza tra il valore contabile e valore attuale dei futuri flussi finanziari attesi e attualizzati ai tassi di rendimento corrente di mercato per un'attività finanziaria simile, viene rilevata a conto economico. Tale perdita per riduzione valore non viene più ripristinata.

Per le attività finanziarie classificate come disponibili per la vendita, la cui riduzione di fair value viene rilevata direttamente nel patrimonio netto, qualora sussistano obiettive evidenze che l'attività abbia subito perdite di valore, la perdita cumulata rilevata nel patrimonio netto viene stornata e rilevata a conto economico. La perdita complessiva viene calcolata come differenza tra il costo di acquisizione (al netto di qualsiasi rimborso in conto capitale e ammortamento) e il fair value corrente (dedotta qualsiasi perdita per riduzione valore rilevata precedentemente nel conto economico). Se in esercizi successivi l'ammontare della perdita diminuisce, si procede alla storno a conto economico della perdita per riduzione di valore precedentemente rilevata.

In particolare, per quanto riguarda i Finanziamenti e Crediti, qualora il verificarsi di un evento mostri evidenze oggettive di una possibile perdita di valore, si procede ad una valutazione analitica delle singole attività da rettificare; in alternativa si procede alla suddivisione dei crediti in categorie omogenee di rischio e alla determinazione per ognuna di esse di riduzioni di valori stimate sulla base di esperienze storiche di perdite.

Indicatori di una possibile riduzione di valore sono, ad esempio, significative difficoltà finanziarie dell'emittente, inadempimenti o mancati pagamenti degli interessi o del capitale, la possibilità che il beneficiario incorra in un fallimento o in un'altra procedura concorsuale e la scomparsa di un mercato attivo per l'attività. Inoltre, una prolungata o significativa riduzione del valore di mercato di uno strumento di capitale al di sotto del suo costo è considerata come un'obiettiva evidenza di impairment.

## **Contabilità ombra (Shadow accounting)**

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

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

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

L'operatività prevede le seguenti fasi:

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

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

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

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

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

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

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

#### **Rami Vita**

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

#### **Rami Danni**

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

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

### **Benefici ai dipendenti**

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

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

Per queste prestazioni si valutano gli importi che la Società si è impegnata a corrispondere all'accadimento di determinati eventi che riguardano la vita lavorativa del dipendente ed anche, in casi particolari previsti dai contratti nazionali di categoria, il suo periodo di pensionamento; queste

somme sono poi attualizzate, utilizzando il “Projected unit credit method”, per tener conto del tempo che trascorrerà prima dell’effettivo pagamento.

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

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

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

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

## **Ratei e risconti**

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

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

## **Oneri finanziari**

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

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

## **Conversione in Euro**

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

## Note esplicative

Le note esplicative si compongono di:

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

### Note esplicative a carattere generale

#### A) Area di consolidamento

Vittoria Assicurazioni S.p.A. - Bilancio Consolidato al 31/12/2005

Denominazione	Stato	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	87,24	87,24		87,24
Immobiliare Bilancia S.r.l.	Italia	G	10	97,66	97,66		97,66
Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.	Italia	G	10	100,00	100,00		100,00
Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l.	Italia	G	10	100,00	100,00		100,00
Immobiliare Bilancia Terza S.r.l.	Italia	G	10	100,00	100,00		100,00
Vittoria Properties S.r.l.	Italia	G	10	99,00	99,87	100,00	99,87
Interbilancia S.r.l.	Italia	G	9	80,00	97,45	100,00	97,45
Gestimmobili S.r.l.	Italia	G	11		69,79	80,00	69,79
Interimmobili S.r.l.	Italia	G	11		69,79	80,00	69,79
V.R.G. Domus S.r.l.	Italia	G	10		44,49	51,00	44,49
Parco Fidenae S.r.l.	Italia	G	10		44,49	51,00	44,49
Aspevi S.r.l.	Italia	G	11		99,87	100,00	99,87
Vittoria.Net S.r.l.	Italia	G	11		99,87	100,00	99,87
Aspeca S.r.l.	Italia	G	11		79,90	80,00	79,90

(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

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

**Vittoria Immobiliare S.p.A.:** aumento di capitale sociale a pagamento da 6.600 migliaia di euro a 7.700 migliaia di euro; per questa operazione la Capogruppo ha versato la propria quota di competenza, pari a 960 migliaia di euro, mantenendo invariata la quota di partecipazione; nel mese di dicembre è stato effettuato un versamento in conto futuri aumenti di capitale per 614 migliaia di Euro, di cui 536 migliaia di Euro a carico della Capogruppo;

**Immobiliare Bilancia S.r.l.:** riduzione del capitale sociale da 64 a 2 milioni di euro con incremento della riserva legale per 120 migliaia di euro e trasferimento di 61.880 migliaia di euro alla riserva sovrapprezzo quote; successiva restituzione parziale ai Soci di 32.000 migliaia di euro di riserva sovrapprezzo quote;

**Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.:** riduzione del capitale sociale da 29 a 2 milioni di euro con incremento della riserva legale per 400 migliaia di euro e trasferimento di 26.600 migliaia di euro alla riserva sovrapprezzo quote, integralmente rimborsata ai Soci nel corso dell'esercizio;

**Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l.:** rimborso alla Capogruppo di parte della riserva sovrapprezzo quote per 14.500 migliaia di euro;

**Gestimmobili Intermediazione S.r.l.:** Gestimmobili S.r.l. ne ha acquisito il 100%, di cui l'80% da Vittoria Immobiliare S.p.A.; la partecipata è stata successivamente fusa per incorporazione in Gestimmobili S.r.l.;

**Parco Fidenae S.r.l.:** costituzione della nuova Società veicolo con sottoscrizione – tramite Vittoria Immobiliare S.p.A. – del 51% del capitale sociale con un esborso pari a 26 migliaia di euro;

## B) Partecipazioni non consolidate

Vittoria Assicurazioni S.p.A. - Bilancio Consolidato al 31/12/2005

### Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Denominazione	Stato	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
Yarpa International Holding N.V.	Olanda	9	b	25,00	25,00		24.112
Laumor B.V.	Olanda	9	b	25,00	25,00		488
White Finance S.A	Lussemburgo	9	b	32,17	32,17		5.133
Gimatrading S.r.l.	Italia	10	b		30,53	35,00	34
Sivim S.r.l.	Italia	10	b		43,18	49,50	23
Rovimmobiliare S.r.l	Italia	10	b		43,62	50,00	1.680
Le Api S.r.l.	Italia	11	b		29,23	30,00	7

(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 (IAS27) ; b=collegate (IAS28); c=*joint venture* (IAS 31); 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

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

**Yarpa International Holding N.V.:** incasso di 3.000 migliaia di euro quale parziale rimborso della riserva sovrapprezzo azioni.

**White Finance S.A.:** costituzione della società finanziaria di acquisizione partecipazioni, partecipata per il 32,17% con esborso complessivo di 5.419 migliaia di euro.

## C) Informativa di settore

### C1) Settore primario

Vittoria Assicurazioni S.p.A. - Bilancio Consolidato al 31/12/2005

Stato patrimoniale per settore di attività

(Importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Gestione Servizi		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31/12/05	31/12/04	31/12/05	31/12/04	31/12/05	31/12/04	31/12/05	31/12/04	31/12/05	31/12/04	31/12/05	31/12/04
<b>1 ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	14.404	13.159	225	93	291	220	4	17	0	1.111	14.924	14.600
<b>2 ATTIVITÀ MATERIALI</b>	18.127	19.086	0	0	96.406	170.763	53	78	0	1.882	114.586	191.809
<b>3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	117.988	115.172	25.918	23.264	0	0	0	0	0	0	143.306	138.436
<b>4 INVESTIMENTI</b>	566.196	516.956	798.730	756.929	2.277	1.796	108	56	-62.053	-132.674	1.306.198	1.143.063
4.1 Investimenti immobiliari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	49.712	83.639	41.825	72.137	1.806	462	8	6	-61.879	-132.514	31.477	23.790
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.313	1.490	70.374	59.533	0	0	0	0	0	0	71.687	61.013
4.4 Finanziamenti e crediti	10.377	13.030	6.317	6.321	348	1.210	0	0	-180	-160	16.862	20.401
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	504.734	418.747	556.849	484.672	124	124	100	50	0	0	1.061.807	903.593
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	0	0	124.366	134.266	0	0	0	0	0	0	124.366	134.266
<b>5 CREDITI DIVERSI</b>	124.804	113.931	22.889	12.776	44.994	7.986	1.164	943	-5.434	-1.610	188.417	134.026
<b>6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	17.989	16.766	11.663	13.560	13.392	19.590	144	196	2.431	-390	45.619	49.722
6.1 Costi di acquisizione differenti	7.410	6.503	5.408	6.434	0	0	0	0	0	0	12.818	12.937
6.2 Altre attività	10.579	10.263	6.255	7.126	13.392	13.590	144	196	2.431	-390	32.801	36.786
<b>7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	18.258	25.458	16.095	10.042	39.641	18.746	1.022	1.306	0	0	75.016	55.552
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	877.106	820.528	876.520	816.664	197.001	219.100	2.495	2.596	-65.056	-131.681	1.888.066	1.727.207
<b>1 PATRIMONIO NETTO</b>											213.533	174.990
2 ACCANTONAMENTI	741	741	546	650	4.057	196	0	0	0	0	5.344	1.587
3 RISERVE TECNICHE	587.689	562.187	657.005	600.067	0	0	0	0	13.883	8.347	1.258.577	1.160.591
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	91.061	90.504	155.759	162.029	59.415	53.470	51	211	0	-160	306.286	306.054
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	0	0	122.758	131.761	0	0	0	0	0	0	122.758	131.761
4.2 Altre passività finanziarie	91.061	90.504	33.001	30.268	59.415	53.470	51	211	0	-160	183.528	174.293
<b>5 DEBITI</b>	37.051	36.195	4.128	4.907	19.748	7.703	2.233	2.238	-5.514	-1.610	57.646	48.773
<b>6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	25.042	18.628	3.945	2.787	18.479	13.451	69	34	-855	312	46.680	35.212
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>											1.888.066	1.727.207

Vittoria Assicurazioni S.p.A. - Bilancio Consolidato al 31/12/2005

Conto economico per settore di attività

(Importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Gestione Servizi		Elisioni intersettoriali			Totale		
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
	1.1	342.752	302.754	110.203	88.219	0	0	0	0	0	0	0	0	452.955
1.1.1	426.067	392.419	113.318	91.118	0	0	0	0	0	0	0	0	593.385	483.537
1.1.2	83.315	89.655	3.115	2.889	0	0	0	0	0	0	0	0	86.490	92.554
1.2	0	0	1.943	2.015	0	0	0	0	0	0	0	0	1.943	2.015
1.3	0	0	45	-12	0	0	0	0	0	0	0	0	45	-12
1.4	5.988	3.548	4.703	823	1.343	55	22	-5.503	-967	6.532	3.587			
1.5	15.011	30.680	28.508	25.411	1.056	770	0	-13	-4	44.593	56.857			
1.6	2.753	2.371	581	5	58.691	31.239	4.648	-4.241	60.314	29.374				
<b>1</b>	<b>366.504</b>	<b>339.363</b>	<b>145.983</b>	<b>116.467</b>	<b>61.090</b>	<b>32.064</b>	<b>22</b>	<b>-11.875</b>	<b>-5.112</b>	<b>566.382</b>	<b>482.804</b>			
2.1	290.557	218.392	117.396	91.572	0	0	0	0	0	6.596	6.598	316.553		
2.1.2	296.698	291.486	120.678	94.469	0	0	0	0	0	6.596	6.599	422.812	392.554	
2.1.3	66.041	73.094	3.942	2.897	0	0	0	0	0	0	0	63.383	75.991	
2.2	0	0	722	724	0	0	0	0	0	0	0	722	724	
2.3	298	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	298	0	
2.4	1.696	2.787	1.699	1.596	1.729	764	6	-13	-4	5.117	5.143			
2.5	98.895	82.403	13.498	12.496	13.239	6.956	4.512	-4.620	-286	125.519	101.509			
2.6	10.479	13.057	61	485	351	410	64	1.106	99	12.061	14.064			
<b>2</b>	<b>341.966</b>	<b>316.649</b>	<b>133.316</b>	<b>106.813</b>	<b>15.373</b>	<b>8.130</b>	<b>3</b>	<b>2.009</b>	<b>6.408</b>	<b>497.146</b>	<b>438.003</b>			
	24.638	22.714	12.667	9.654	45.717	23.934	98	-13.884	-11.520	69.296	44.801			

## C2) Settore secondario

### Informativa per settore geografico

(importi in migliaia di euro)

Ricavi (al lordo delle elisioni intersettoriali)	Italia						Totale ricavi esterni	
	Nord		Centro		Sud e Isole		2005	2004
	2005	2004	2005	2004	2005	2004		
Premi assicurativi - lavoro diretto	491.441	304.254	268.573	150.492	78.052	41.993	838.066	496.739
Margini su trading e costruzione	11.604	2.346	36.142	13.114	0		47.746	15.460
Servizi e fitti attivi	6.284	1.146	7.073	3.141	0		13.357	4.287
<b>Totale</b>	<b>509.329</b>	<b>307.746</b>	<b>311.788</b>	<b>166.747</b>	<b>78.052</b>	<b>41.993</b>	<b>899.169</b>	<b>516.486</b>

(importi in migliaia di euro)

Costi pluriennali sostenuti nell'esercizio	Italia						Totale costi pluriennali esterni	
	Nord		Centro		Sud e Isole		2005	2004
	2005	2004	2005	2004	2005	2004		
Attivi materiali	3.521	1.455	117	60	0	0	3.638	1.515
Software	5.153	4.965	6	0	0	0	5.159	4.965
Altri attivi immateriali	1.110	827	0	0	0	0	1.110	827
Immobili strumentali	993	410	0	0	0	0	993	410
<b>Totale</b>	<b>10.777</b>	<b>7.657</b>	<b>123</b>	<b>60</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10.900</b>	<b>7.717</b>

(importi in migliaia di euro)

Attivi	Italia		Europa		Resto del mondo		Totale attivi	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Strumenti di debito	803.068	642.638	212.184	212.593	41.513	212.593	1.056.765	1.067.824
Strumenti di capitale e quote di OICR	71.986	54.001	37.828	31.200	0	31.200	109.814	116.401
Immobili	109.208	186.427	0	0	0	0	109.208	186.427
Altri attivi	612.279	356.555	0	0	0	0	612.279	356.555
<b>Totale</b>	<b>1.596.541</b>	<b>1.239.621</b>	<b>250.012</b>	<b>243.793</b>	<b>41.513</b>	<b>243.793</b>	<b>1.888.066</b>	<b>1.727.207</b>

## Note esplicative a carattere specifico

### Stato Patrimoniale Consolidato

#### Nota 1

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Avviamento	0	1.114	-1.114

L'avviamento risultante al 31 dicembre 2004, derivante dall'incremento della quota posseduta nelle società di servizi immobiliari avvenuta mediante l'acquisizione del 32,49% di Vittoria Immobiliare S.p.A., è stato azzerato.

Nel corso del 2005, infatti, come illustrato nella Relazione degli Amministratori, il Gruppo ha sostanzialmente portato a compimento le operazioni di costruzione in corso al 31 dicembre 2004, realizzando altresì significative operazioni di trading.

La Società di intermediazione immobiliare nel corso dell'esercizio ha concretizzato l'attività straordinaria insita nella valutazione effettuata al 31 dicembre 2004, pertanto l'applicazione del metodo dei flussi di cassa attualizzati sui redditi prodotti da tali società ha evidenziato che la normalizzazione dell'attività ordinaria denuncia una contrazione di valore, rilevata tra gli Altri Costi del conto economico, e attribuita, a livello di informativa di settore, alle elisioni, in quanto riferita ad una acquisizione di società immobiliari operata dalla Capogruppo.

#### Nota 2

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Altre attività immateriali	14.924	13.486	1.438
Immobili	109.208	186.426	-77.218
Altre attività materiali	5.378	5.383	-5

La tabella che segue suddivide gli immobili, le altre attività materiali e le altre attività immateriali in base al modello adottato dal Gruppo per la valutazione successiva alla rilevazione iniziale.

Vittoria Assicurazioni S.p.A. - Bilancio Consolidato al 31/12/2005

#### Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

(importi in migliaia di euro)

	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	-	-	-
Altri immobili	109.208	-	109.208
Altre attività materiali	5.378	-	5.378
Altre attività immateriali	14.924	-	14.924

## Altre Attività immateriali e Altre Attività materiali

La Altre attività immateriali e le Altre attività materiali risultano così costituite:

(importi in migliaia di euro)

	Software	Software in corso di realizzo	Altri attivi immateriali	TOTALE ALTRE ATTIVITA' IMMATERIALI	Ristrutturazioni locali	Mobili, arredi, Impianti e attrezzature	Macchine ordinarie e elettroniche d'ufficio	Autovetture	TOTALE ALTRE ATTIVITA' MATERIALI
<b>VALORE LORDO</b>									
<b>31/12/2004</b>	29.066	1.264	397	<b>30.718</b>	3.569	8.949	7.655	659	<b>20.822</b>
Acquisti	3.876	145	0	4.021	329	646	826	281	2.082
Spese incrementative	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vendite	-26	0	0	-26	0	-0	-33	-166	-199
Riclassifica attivi in corso di realizzo	1.164	-1.164	0	0	0	0	0	0	0
<b>31/12/2005</b>	<b>34.071</b>	<b>245</b>	<b>397</b>	<b>34.713</b>	<b>3.888</b>	<b>9.595</b>	<b>8.447</b>	<b>774</b>	<b>22.704</b>
<b>FONDO AMMORTAMENTO</b>									
<b>31/12/2004</b>	16.987	0	245	<b>17.232</b>	2.865	6.840	5.400	334	<b>15.439</b>
Ammortamento	2.455	0	108	2.562	288	592	986	158	2.025
Decremento Fondo per vendite	-5	0	0	-5	0	-0	-9	-128	-138
<b>31/12/2005</b>	<b>19.436</b>	<b>0</b>	<b>353</b>	<b>19.789</b>	<b>3.153</b>	<b>7.432</b>	<b>6.377</b>	<b>364</b>	<b>17.326</b>
<b>Valore netto al 31/12/2004</b>	<b>12.070</b>	<b>1.264</b>	<b>152</b>	<b>13.486</b>	<b>694</b>	<b>2.109</b>	<b>2.255</b>	<b>325</b>	<b>5.383</b>
<b>Valore netto al 31/12/2005</b>	<b>14.634</b>	<b>245</b>	<b>45</b>	<b>14.924</b>	<b>735</b>	<b>2.163</b>	<b>2.070</b>	<b>410</b>	<b>5.378</b>

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

In particolare la vita utile stimata per ciascuna tipologia di attivi materiali e 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.
- 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.

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

Dall'esercizio 2005 il sistema gestionale NewAge ha assunto la configurazione di strumento gestionale integrato per tutti i rapporti che intercorrono tra le Agenzie, la rete commerciale, quella liquidativa e la Capogruppo. Conseguentemente tutte le singole realizzazioni informatiche sinora attuate sono state inglobate quale unico strumento: esso contempla all'attualità anche la gestione tecnica dei Rami del settore Auto, del Ramo Cauzioni e dei Rami Elementari. I costi sinora sostenuti, al netto degli ammortamenti già contabilizzati, sono stati pertanto accorpato come costo complessivo del pacchetto: il valore contabile risultante è stato ritenuto congruo rispetto alla valutazione della configurazione attuale del progetto.

Il sistema gestionale NewAge, il cui valore contabile al 31 dicembre 2005 ammonta a 12.044 migliaia di euro, è stato valutato utilizzabile per 10 anni.

## Immobili

La seguente tabella evidenzia la composizione della posta:

- Immobili strumentali

(importi in migliaia di euro)

Descrizione	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Immobili strumentali	15.694	15.662	32
Immobili di trading	58.458	117.769	-59.311
Immobili in costruzione	35.056	52.995	-17.939
<b>Totale</b>	<b>109.208</b>	<b>186.426</b>	<b>-77.218</b>

Il valore contabile degli immobili strumentali al 31 dicembre 2005 si riferisce per 13.072 migliaia di euro a immobili della Capogruppo e per 2.622 migliaia di euro a immobili della controllata Vittoria Properties S.r.l.

La seguente tabella riconcilia la movimentazione intervenuta nell'esercizio:

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2004	Acquisti	Spese incrementative	Vendite	Ammortamento	31/12/2005
<b>Immobili strumentali</b>						
Valore lordo	16.026	994	34	-663		16.391
Fondo ammortamento	364			-19	352	697
<b>Valore netto contabile</b>	<b>15.662</b>	<b>994</b>	<b>34</b>	<b>-644</b>	<b>-352</b>	<b>15.694</b>

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

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

La seguente tabella riconcilia la movimentazione intervenuta nell'esercizio:

(importi in migliaia di euro)

Immobili	Attività di trading	Attività di costruzione	Totale
<b>Valore 31/12/2004</b>	<b>117.769</b>	<b>52.995</b>	<b>170.764</b>
Acquisti escluso oneri finanziari capitalizzati	50.499	29.960	80.459
Oneri finanziari capitalizzati	0	314	314
Rivalutazioni per avanzamento lavori	0		0
Vendite	-146.425	-59.345	-205.770
Svalutazioni	0	0	0
Utili rilevati	36.615	11.132	47.747
Perdite rilevate	0	0	0
Differenze cambi	0	0	0
<b>Valore 31/12/2005</b>	<b>58.458</b>	<b>35.056</b>	<b>93.514</b>
<b>Altre informazioni sulle rimanenze</b>			
Rimanenze con vendita prevista oltre 12 mesi	0	0	0
Rimanenze impegnate a garanzia di passività	4.855	16.044	20.899
Fair value al netto dei costi di vendita	72.413	35.550	107.963
Impegni per acquisti da regolare	0	122.460	122.460
<b>Altre informazioni sulle attività di costruzione in essere al 31/12/2005</b>			
Costi sostenuti		29.960	
Utili rilevati (al netto delle perdite)		11.133	
Anticipi ricevuti		11.278	
Ritenute a garanzia		0	

Le principali nuove operazioni immobiliari dell'esercizio possono essere sintetizzate come segue:

- acquisizione di un portafoglio di immobili siti in Roma da una compagnia di assicurazione, con un esborso di 34.529 migliaia di euro, relativamente al quale sono state effettuate vendite per 24.007 migliaia di euro, con un margine di 5.882 migliaia di euro;
- acquisizione e successiva cessione in blocco di un immobile in Roma – Via Lovanio, realizzando un margine di 3.187 migliaia di euro a fronte di un investimento iniziale di 14.313 migliaia di euro;
- acquisizione di un terreno su cui erano iniziati i lavori di costruzione in Peschiera Borromeo (Milano), con un esborso di 15.081 migliaia di euro.

Le principali operazioni iniziate negli esercizi precedenti sono evolute come segue:

- Immobili in costruzione a Torino (quartiere "Spina 1") e a Peschiera Borromeo (Milano): l'avanzamento dei lavori ha comportato oneri per complessive 13.964 migliaia di euro; su tali immobili sono stati effettuati rogiti per 107.906 migliaia di euro (rilevati contabilmente al netto degli acconti già incassati nei precedenti esercizi per 48.561 migliaia di euro) che, unitamente ai ricavi per avanzamento lavori rilevati con il metodo della percentuale di completamento, hanno fornito un margine di 11.133 migliaia di euro; i relativi oneri finanziari sono stati capitalizzati, in funzione dei finanziamenti specifici, per 88 migliaia di euro al tasso euribor + 60 b.p. e per 179 migliaia di euro al tasso del 3,5%;
- Immobile ad uso terziario in Roma – Via delle Quattro Fontane: cessione in blocco per 35.000 migliaia di euro, con un margine di 11.935 migliaia di euro;
- Immobili in Roma – Via Benedetto Croce: vendite frazionate per 30.571 migliaia di euro, con un margine di 6.809 migliaia di euro;
- Immobili in Roma – Via Capuana: vendite per 21.748 migliaia di euro, con un margine di 4.877 migliaia di euro.

### Nota 3

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Riserve tecniche a carico Riassicuratori	143.306	138.436	4.870

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

Vittoria Assicurazioni S.p.A. - Bilancio Consolidato al 31/12/2005

### Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
<b>Riserve danni</b>	<b>115.751</b>	<b>112.853</b>	<b>1.637</b>	<b>2.319</b>	<b>117.388</b>	<b>115.172</b>
Riserva premi	39.006	35.621	271	691	39.277	36312
Riserva sinistri	76.745	77.232	1.366	1.628	78.111	78860
Altre riserve	0	0	0	0	0	0
<b>Riserve vita</b>	<b>25.918</b>	<b>23.264</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>25.918</b>	<b>23.264</b>
Riserva per somme da pagare	21	21	0	0	21	21
Riserve matematiche	25.858	23.205	0	0	25.858	23205
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	0	0	0	0
Altre riserve	39	38	0	0	39	38
<b>Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>141.669</b>	<b>136.117</b>	<b>1.637</b>	<b>2.319</b>	<b>143.306</b>	<b>138.436</b>

**Nota 4**

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	31.477	23.790	7.687

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)

<b>Partecipazioni in collegate</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
Yarpa International Holding N.V.	24.112	22.962
Laumor B.V.	488	215
White Finance S.A.	5.133	0
Gimatrading S.r.l.	34	31
Sivim S.r.l.	23	25
Rovimmobiliare S.r.l.	1.680	551
Le Api S.r.l.	7	6
<b>Totale</b>	<b>31.477</b>	<b>23.790</b>

La variazione, pari a 7.687 migliaia di euro, riflette gli investimenti e disinvestimenti effettuati, nonché la quota di pertinenza del Gruppo della variazione del patrimonio delle collegate valutate con il metodo del patrimonio netto, come evidenziato dalla seguente tabella:

(importi in migliaia di euro)

<b>Movimentazione</b>	<b>Partecipazioni in collegate</b>
<b>Saldo al 31/12/2004</b>	<b>23.790</b>
<b>Acquisti e sottoscrizioni:</b>	<b>5.431</b>
White Finance S.A.	5.431
<b>Vendite e rimborsi</b>	<b>-3.000</b>
Yarpa Internationa Holding B.V. - rimborso parziale riserva sovrapprezzo	-3.000
<b>Variazioni per effetto della valutazione con il metodo del patrimonio netto</b>	<b>5.256</b>
Yarpa Internationa Holding B.V.	4.151
Laumor B.V.	272
White Finance S.A.	-298
Gimatrading S.r.l.	3
Sivim S.r.l.	-2
Rovimmobiliare S.r.l.	1.129
Le Api S.r.l.	1
<b>Saldo al 31/12/2005</b>	<b>31.477</b>

Le rivalutazioni di partecipazioni per 5.256 migliaia di euro sono riportate al netto di 977 migliaia di euro relativi a movimenti negativi diretti di patrimonio delle partecipate.

## Nota 5

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Investimenti posseduti sino alla scadenza	71.687	61.013	10.674
Finanziamenti e crediti	16.862	20.401	-3.539
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.061.807	903.593	158.214
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	124.365	134.266	-9.901

Gli investimenti risultano così costituiti:

### Vittoria Assicurazioni S.p.A. - Bilancio Consolidato al 31/12/2005

#### Dettaglio delle attività finanziarie

(importi in migliaia di euro)

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico						Totale valore di bilancio	
							Attività finanziarie possedute per essere negoziate			Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico				
	31/12/05	31/12/04	31/12/05	31/12/04	31/12/05	31/12/04	31/12/05	31/12/04	31/12/05	31/12/04	31/12/05	31/12/04	31/12/05	31/12/04
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	0	0	0	0	14.644	13.478	0	0	0	0	0	0	14.644	13.478
Titoli di capitale al fair value	0	0	0	0	54.949	42.559	0	0	5.544	9.659	60.493	52.206	0	0
di cui titoli quotati	0	0	0	0	47.429	36.171	0	0	5.544	9.659	52.973	45.824	0	0
Titoli di debito	71.687	61.013	0	0	983.470	838.462	1.607	2.505	35.956	44.152	1.092.720	946.132	0	0
di cui titoli quotati	63.881	57.550	0	0	983.470	838.462	1.607	2.505	35.956	44.152	1.084.914	942.669	0	0
Quote di OICR	0	0	0	0	8.744	9.100	0	0	76.626	75.528	85.370	84.628	0	0
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finanziamenti e crediti interbancari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depositi presso cedenti	0	0	618	976	0	0	0	0	0	0	618	976	0	0
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri finanziamenti e crediti	0	0	16.244	19.425	0	0	0	0	0	0	16.244	19.425	0	0
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri investimenti finanziari	0	0	0	0	0	0	0	0	4.632	2.428	4.632	2.428	0	0
<b>Totale</b>	<b>71.687</b>	<b>61.013</b>	<b>16.862</b>	<b>20.401</b>	<b>1.061.807</b>	<b>903.593</b>	<b>1.607</b>	<b>2.505</b>	<b>122.758</b>	<b>131.761</b>	<b>1.274.721</b>	<b>1.119.273</b>		

#### Informazioni sul fair value

(importi in migliaia di euro)

ATTIVITA' FINANZIARIE	Valore di Bilancio	Fair Value
Investimenti posseduti sino alla scadenza	71.687	76.576
Finanziamenti e crediti	16.862	16.862
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.061.807	1.061.807
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	1.607	1.607
Attività finanziarie designate fair value rilevato a conto economico	122.758	122.758
<b>Totale</b>	<b>1.274.721</b>	<b>1.279.610</b>

Ad integrazione di quanto sopra esposto, si segnala che il fair value degli strumenti finanziari non quotati è stato determinato in base a prezzi o tassi di mercato di strumenti simili o, in assenza di tali riferimenti, adottando appropriate tecniche di valutazione che includono l'utilizzo di recenti transazioni e analisi con il metodo dei flussi finanziari attualizzati.

**Analisi movimentazione partecipazioni, titoli a reddito fisso e quote OICR con rischio a carico del Gruppo e rischio a carico Assicurati**

La tabella che segue pone in evidenza la movimentazione delle attività finanziarie, con rischio a carico delle Società del Gruppo, riferite a partecipazioni, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso e quote di OICR, nonché la movimentazione delle attività con rischio a carico degli Assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi Pensione.

(importi in migliaia di euro)

	Investimenti posseduti fino alla scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita				Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Totale
		Azioni e quote	Quote di OICR	Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	Totale	Attività con rischio a carico Assicurati e connesse alla gestione dei fondi pensione	Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	
<b>Saldo al 31/12/2004</b>	<b>61.013</b>	<b>56.031</b>	<b>9.100</b>	<b>838.462</b>	<b>903.593</b>	<b>131.761</b>	<b>2.505</b>	<b>1.098.872</b>
Acquisti e sottoscrizioni	9.487	12.039		191.369	203.408	4.378	937	218.210
Vendite e rimborsi	-166		-328	-42.746	-43.074	-23.969	-1.844	-69.053
Altre variazioni:								-
- scarti per interesse effettivo	1.312			223	223			1.535
- adeguamento a fair value		1.523	-28	-4.295	-2.800	3.457	10	667
- impairment								-
- variazione ratei	41			457	457	-88	-1	409
- altri movimenti	-	-	-	-	-	7.219	-	7.219
<b>Saldo al 31/12/2005</b>	<b>71.687</b>	<b>69.593</b>	<b>8.744</b>	<b>983.470</b>	<b>1.061.807</b>	<b>122.758</b>	<b>1.607</b>	<b>1.257.859</b>

La seguente tabella evidenzia la correlazione tra le passività finanziarie e le attività finanziarie relative a contratti con rischio a carico Assicurati e derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione.

Vittoria Assicurazioni S.p.A. - Bilancio Consolidato al 31/12/2005

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

(importi in migliaia di euro)

	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2004
Attività in bilancio	120.796	129.546	1.962	2.215	122.758	131.761
Attività infragruppo *	0	0	0	0	0	0
<b>Totale Attività</b>	<b>120.796</b>	<b>129.546</b>	<b>1.962</b>	<b>2.215</b>	<b>122.758</b>	<b>131.761</b>
Passività finanziarie in bilancio	120.796	129.546	1.962	2.215	122.758	131.761
Riserve tecniche in bilancio	0	0	0	0	0	0
Passività infragruppo *	0	0	0	0	0	0
<b>Totale Passività</b>	<b>120.796</b>	<b>129.546</b>	<b>1.962</b>	<b>2.215</b>	<b>122.758</b>	<b>131.761</b>

\* Attività e passività elise nel processo di consolidamento

## Finanziamenti e crediti

Al 31 dicembre 2005 i finanziamenti e crediti ammontano a 16.862 migliaia di euro (20.401 migliaia di euro al 31 dicembre 2004) con un decremento pari a 3.539 migliaia di euro.

La posta comprende principalmente:

- finanziamenti a società del Gruppo per 3.856 migliaia di euro;
- mutui concessi dalla Capogruppo e garantiti da ipoteca per 4.640 migliaia di euro;
- prestiti su polizze Vita per 5.755 migliaia di euro;
- prestiti concessi a personale dipendente e agli Agenti dalla Capogruppo per 1.903 migliaia di euro;
- depositi attivi di riassicurazione per 618 migliaia di euro

In particolare i finanziamenti concessi a società del Gruppo si riferiscono principalmente al prestito concesso dalla Capogruppo alla collegata Laumor B.V. per 3.687 migliaia di euro.

L'importo di 6.079 migliaia di euro risulta esigibile oltre i dodici mesi.

### Nota 6

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	107.151	109.410	-2.259

La posta risulta così costituita:

	(importi in migliaia di euro)	
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	31/12/2005	31/12/2004
Crediti nei confronti di assicurati per premi	35.336	37.844
Crediti verso intermediari di assicurazione	43.091	43.209
Crediti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	4.481	5.135
Crediti verso Assicurati e terzi per somme da recuperare	24.243	23.222
<b>Totale</b>	<b>107.151</b>	<b>109.410</b>

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

### Nota 7

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	10.375	11.731	-1.356

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 8**

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Altri crediti	70.891	12.884	58.007

Si riferiscono a crediti commerciali e anticipi corrisposti a terzi.

L'incremento è dovuto principalmente alla sottoscrizione da parte della Capogruppo e della controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. di contratti preliminari di acquisto di due Società immobiliari nei cui attivi insistono terreni destinati alla costruzione di immobili di uso terziario, commerciale e residenziale per un esborso complessivo pari a 52,4 milioni di euro.

Il pagamento residuo per l'acquisizione definitiva di tali Società ammonta a 122.460 migliaia di euro.

**Nota 9**

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Costi di acquisizione differiti	12.818	12.937	-119

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

La voce al 31 dicembre 2005 si riferisce per 5.408 migliaia di euro al settore Vita e per 7.410 migliaia di euro al settore Danni.

La seguente tabella illustra la movimentazione della posta.

(importi in migliaia di euro)

Costi di acquisizione differiti	Valore di bilancio
<b>Valore al 31/12/2004</b>	12.818
Movimenti di Portafoglio	0
Differenze cambi	0
Variazioni Area di consolidamento	0
Variazioni dell'esercizio	119
<b>Valore al 31/12/2005</b>	12.937

**Nota 10**

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Attività fiscali differite	10.682	4.025	6.657

La posta comprende le imposte differite attive di competenza della Capogruppo per 5.399 migliaia di euro, del settore immobiliare per 2.090 migliaia di euro e relative a scritture di elisione per 3.186 migliaia di euro.

La seguente tabella analizza la composizione della posta al 31 dicembre 2005.

(importi in migliaia di euro)

<b>Attività fiscali differite</b>	<b>31/12/2005</b>
Differenze cambi	784
Svalutazione Crediti	2.363
Riserve tecniche (sinistri)	2.124
Accantonamenti a Fondi Oneri	1.947
Integrazione delle passività assicurative vita	3.186
Elisione utili infragruppo	145
Altro	133
<b>Totale attività fiscali differite</b>	<b>10.682</b>

#### **Nota 11**

	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>Variazione</b>
Attività fiscali correnti	19.910	30.058	-10.148

La posta comprende crediti della Capogruppo verso l'amministrazione finanziaria per 9.075 migliaia di euro (inclusi i crediti verso Erario per imposte anticipate sulle riserve matematiche dei Rami Vita) e crediti delle Società Immobiliari per IVA determinata dall'acquisto delle aree fabbricabili e degli immobili per 7.571 migliaia di euro.

#### **Nota 12**

	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>Variazione</b>
Altre attività	2.209	2.702	-493

La posta comprende le commissioni passive differite connesse a contratti di investimento per 585 migliaia di euro e i risconti attivi, riferiti principalmente a spese generali, per 1.304 migliaia di euro.

#### **Nota 13**

	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>Variazione</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	75.016	55.552	19.464

La posta si riferisce a depositi bancari per 74.962 migliaia di euro e a consistenze di cassa per 54 migliaia di euro.

**Nota 14**

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Patrimonio netto di Gruppo	203.635	168.105	35.530
Patrimonio netto di terzi	9.898	6.885	3.013

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	31/12/2005	31/12/2004
Capitale Sociale	30.000	30.000
Altri strumenti patrimoniali	1.398	1.398
Riserve di capitale	20.142	20.142
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	91.715	73.681
Riserva per differenze di cambio nette	6	5
Utili (perdite) su attività finanziarie disponibili per la vendita	21.585	20.836
Altri utili (perdite) rilevati direttamente nel patrimonio	(1.190)	(77)
Risultato dell'esercizio	39.979	22.120
<b>Totale Patrimonio di pertinenza del Gruppo</b>	<b>203.635</b>	<b>168.105</b>
Capitale e riserve di terzi	5.518	3.727
Risultato dell'esercizio	4.380	3.158
<b>Totale Patrimonio di pertinenza di terzi</b>	<b>9.898</b>	<b>6.885</b>
<b>Totale Patrimonio Consolidato</b>	<b>213.533</b>	<b>174.990</b>

Il Capitale Sociale è composto da 30.000.000 azioni da nominali Euro 1,00 interamente sottoscritte e versate.

L'Assemblea degli Azionisti del 26 aprile 2001 ha deliberato l'emissione di 3.750.000 azioni al servizio della conversione del Prestito obbligazionario "Vittoria Assicurazioni S.p.A. Fixed/Floater 2001/2016 subordinato convertibile in azioni ordinarie" (Codice ISIN IT0003184758).

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

I costi di aumento di capitale detratti dal Patrimonio Netto ammontano a 46 migliaia di Euro e si riferiscono alla summenzionata emissione del Prestito subordinato.

I dividendi pagati dalla Capogruppo, rilevati nella colonna "Altri trasferimenti" del prospetto "Variazioni del Patrimonio Netto", ammontano a Euro 3.900.000 e a Euro 4.200.000 rispettivamente per l'esercizio 2004 e 2005

Di seguito, si forniscono maggiori dettagli sulla composizione del Patrimonio netto al 31/12/2005:

- La voce "Altri strumenti patrimoniali" accoglie la componente di patrimonio relativa alla valutazione dell'opzione di conversione del prestito obbligazionario convertibile emesso nel 2001 dalla Capogruppo (1.398 migliaia di euro);
- La posta "Riserve di capitale" si riferisce alla riserva sovrapprezzo azioni della Capogruppo per 20.142 migliaia di euro;
- La voce "Riserve di utili e altre riserve patrimoniali", pari a complessive 91.715 migliaia di euro, comprende principalmente la riserva legale della Capogruppo per 5.965 migliaia di euro, la riserva per utili o perdite portati a nuovo per 76.476 migliaia di euro (di cui 19.356 migliaia di euro riferiti alle partecipate), la riserve per utili e perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi IAS/IFRS per 2.904 migliaia di euro, la riserva di rivalutazione immobili per 3.442 migliaia di euro;
- La voce "Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita" accoglie le plusvalenze nette latenti derivanti dalla valutazione delle attività classificate come "Available for sale" per 40.484 migliaia di euro, al netto della quota di competenza degli Assicurati (Shadow Accounting) per 18.899 migliaia di euro.
- La posta "Altri utili (perdite) rilevati direttamente nel patrimonio" si riferisce principalmente a variazioni dirette di patrimonio netto rilevate dalla partecipata Yarpa International Holding B.V.

In particolare, 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) Plusvalenze nette non realizzate**

	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
<b>Riserva per utili non realizzati al 31/12/2004</b>	<b>57.979</b>	<b>16.174</b>	<b>41.805</b>
Decremento riserva per cessione titoli	-4.037	-1.333	-2.704
Incremento riserva per rivalutazioni titoli al 31/12/2005	1.241	-142	1.383
<b>Totale movimentazione dell'esercizio</b>	<b>-2.796</b>	<b>-1.475</b>	<b>-1.321</b>
<b>Riserva per utili non realizzati al 31/12/2005</b>	<b>55.183</b>	<b>14.699</b>	<b>40.484</b>

**B) Riserva per Shadow Accounting**

	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
<b>Riserva per Shadow Accounting al 31/12/2004</b>	<b>33.957</b>	<b>12.988</b>	<b>20.969</b>
Variazione riserva shadow accounting	-3.352	-1.282	-2.070
<b>Riserva Shadow 31/12/2005</b>	<b>30.605</b>	<b>11.706</b>	<b>18.899</b>

**Effetti combinati A) + B) : "Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita"**

	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
<b>Utili o perdite su attività finanziarie AFS al 31/12/2004</b>	<b>24.022</b>	<b>3.186</b>	<b>20.836</b>
Decremento riserva cessione titoli	-4.037	-1.333	-634
Incremento riserva per rivalutazioni titoli al 31/12/2005	1.241	-142	0
Variazione riserva shadow accounting	3.352	1.282	1.383
<b>Totale movimentazione dell'esercizio</b>	<b>556</b>	<b>-193</b>	<b>749</b>
<b>Utili o perdite su attività finanziarie AFS al 31/12/2005</b>	<b>24.578</b>	<b>2.993</b>	<b>21.585</b>

Gli utili rilevati direttamente a patrimonio netto nell'esercizio, pari a 749 migliaia di euro, derivano dalla riduzione di 2.070 migliaia di euro della riserva "Shadow accounting" e dalla riduzione di 1.321 migliaia di euro della riserva per plusvalenze latenti nette su strumenti finanziari disponibili per la vendita.

La somma degli utili rilevati a conto economico e degli utili rilevati a patrimonio netto ammontano a complessive 40.728 migliaia di euro.

#### Nota 15

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Accantonamenti	5.344	1.587	3.757

La voce si riferisce principalmente ad un accantonamento della Capogruppo per contenzioso con giudizio pendente avanti la Cassazione per 546 migliaia di euro e ad un accantonamento per costi di commessa ancora da sostenere relativamente alle unità immobiliari già rogitate, per 4.058 migliaia di euro.

La seguente tabella evidenzia la movimentazione della posta

(importi in migliaia di euro)

Accantonamenti	31/12/2004	Accantonamenti dell'esercizio	Utilizzi dell'esercizio	Importi stornati	31/12/2005
Fondo per contenzioso	650		-104		546
Fondo oneri a finire	197	3.861			4.058
Atri accantonamenti	740				740
<b>Totale</b>	<b>1.587</b>	<b>3.861</b>	<b>- 104</b>	<b>-</b>	<b>5.344</b>

**Nota 16**

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Riserve tecniche	1.258.577	1.160.591	97.986

La tabella che segue evidenzia la composizione delle riserve tecniche.

Vittoria Assicurazioni S.p.A. - Bilancio Consolidato al 31/12/2005

**Dettaglio delle riserve tecniche**

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2004
<b>Riserve danni</b>	<b>585.481</b>	<b>549.186</b>	<b>2.208</b>	<b>3.001</b>	<b>587.689</b>	<b>552.187</b>
Riserva premi	164.084	156.014	342	822	164.426	156.836
Riserva sinistri	419.078	391.396	1.866	2.179	420.944	393.515
Altre riserve	2.319	1.896	0	0	2.319	1.896
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	0	0	0	0	0	0
<b>Riserve vita</b>	<b>670.311</b>	<b>607.788</b>	<b>577</b>	<b>616</b>	<b>670.888</b>	<b>608.404</b>
Riserva per somme da pagare	24.069	16.991	14	10	24.083	16.941
Riserve matematiche	598.193	545.508	551	593	598.744	546.101
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	0	0	0	0
Altre riserve	48.049	45.349	12	13	48.061	45.362
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	0	0	0	0	0	0
di cui passività differite verso assicurati	44.489	42.305	0	0	44.489	42.305
<b>Totale Riserve Tecniche</b>	<b>1.255.792</b>	<b>1.156.974</b>	<b>2.785</b>	<b>3.617</b>	<b>1.258.577</b>	<b>1.160.591</b>

La voce "Riserva Premi" è costituita dalla riserva per frazioni di premio, calcolata con il metodo del pro-rata temporis, per 155.076 migliaia di euro integrata dalla riserva per rischi in corso per 9.350 migliaia di euro.

La voce "Riserva Sinistri" è costituita dalla riserva per sinistri denunciati per 393.483 migliaia di euro e dalla riserva per sinistri tardivi per 27.461 migliaia di euro.

La voce "Altre riserve" del segmento Danni si riferisce alla riserva di senescenza del Ramo Malattia.

La voce "Altre riserve" del segmento Vita si riferisce principalmente per 44.489 migliaia di euro alla riserva per passività differite verso Assicurati (di cui 30.605 migliaia di euro derivanti dalla valutazione a fair value dei titoli disponibili per la vendita e 13.883 migliaia di euro derivanti dall'accantonamento operato a fronte degli utili delle Società controllate allocate nelle gestioni separate) e per 3.356 migliaia di euro alla riserva per spese di gestione.

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

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

La Capogruppo, per la valutazione e il controllo delle riserve sinistri a costo ultimo ha adottato il modello statistico-attuariale Fisher-Lange, che utilizza la serie storica degli ultimi bilanci per definire i parametri del modello: costo medio, saldo senza seguito/riaperture e velocità di liquidazione. La metodologia Fisher Lange ha manifestato un maggior adattamento alla realtà della Capogruppo rispetto alle stime ottenute mediante modelli alternativi quali il Chain Ladder e il Bornhuetter-Ferguson; non è stato applicato alcun tasso di attualizzazione alle riserve stesse, mentre sono state utilizzate adeguate ipotesi di tasso di crescita del costo sinistri. Al fine di ottenere un'analisi di sensitività, sono state apportate variazioni allo scenario di base, effettuando ipotesi di differenti dinamiche di crescita del costo dei sinistri, interpolazioni dei dati osservati e ponderazioni con pesi diversificati per i vari anni. La riserva appostata tiene conto del valore medio delle determinazioni risultanti dalle varie ipotesi assunte.

L'analisi ha evidenziato la validità delle previsioni e quindi la congruità della riserva appostata fino ad esaurimento delle generazioni ancora aperte.

Le riserve sinistri così determinate sono oggetto di verifica da parte dell'Attuario Incaricato della RC Auto ai sensi del D.M. 28/01/2004 del M.A.P. e delle disposizioni dell'Istituto di vigilanza.

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

Categorie di rischio	Anni di emissione	Basi tecniche	
		finanziarie	demografiche
Temporanee	1968 - 1977	4%	SIM 51
	1978 - 1989	4%	SIM 61
	1990 - 1997	4%	SIM 81
	1998 - 2001	3% - 4%	SIM 91
	dal 2001	3%	SIM 91 al 70%
Adeguabili	1969 - 1979	3% *	SIM 51
Indicizzate	1980 - 1988	3% *	SIM 51
Rivalutabili	1988 - 1989	3% *	SIM 71
	1990 - 1996	4% *	SIM 81
	1997 - 1999	3% *	SIM 91
	dal 2000	2% *	SIM 81-91
L.T.C.	2001 - 2004	2,5%	(1)
	dal 2004	2,5%	(1)
Dread Disease	dal 2003	2,5%	(1)
AIL rivalutabile	1986 - 1998	4% *	SIM 51
	1999 - 2004	3% ^	SIM 81

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

per forme indicizzate: 5,40%      per forme adeguabili: 4,80%      per AIL rivalutabile: 4,25%  
per forme rivalutabili:      Vittoria Valore Crescente 3,86%      Vittoria Rendimento Mensile 3,77%

(1) SIM 91 ridotta percentualmente per tenere conto dei quozienti di mortalità e tassi di incidenza accettati dal mercato riassicurativo

Le seguenti tabelle evidenziano le componenti delle variazioni delle riserve sinistri e delle riserve matematiche.

(importi in migliaia di euro)

<b>Riserva Sinistri</b>	<b>Valore di bilancio</b>
<b>Valore al 31/12/2004</b>	393.515
Movimenti di Portafoglio	
Differenze cambi	-439
Variazioni Area di consolidamento	
Variazioni dell'esercizio	27.868
<b>Valore al 31/12/2005</b>	420.944

(importi in migliaia di euro)

<b>Riserve Matematiche</b>	<b>Valore di bilancio</b>
<b>Valore al 31/12/2004</b>	546.101
Movimenti di Portafoglio	9
Differenze cambi	
Variazioni Area di consolidamento	
Variazioni dell'esercizio	52.634
<b>Valore al 31/12/2005</b>	598.744

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

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

#### Nota 17

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	122.758	131.761	-9.003
Altre passività finanziarie	183.528	174.293	9.235

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 voce "Altre passività finanziarie", che comprende debiti con scadenza entro l'esercizio successivo per 126.319 migliaia di euro e oltre l'esercizio successivo per 57.209 migliaia di euro, si riferisce principalmente a depositi di riassicurazione per 106.301 migliaia di euro, a finanziamenti erogati dagli istituti di credito alle Società immobiliari del Gruppo per 55.730 migliaia di euro (di cui 15.291 migliaia di euro assistiti da garanzia reale) e alla componente di passività finanziaria del prestito subordinato emesso dalla Capogruppo per 17.760 migliaia di euro.

La tabella che segue evidenzia nel dettaglio le voci che compongono le Passività finanziarie.

Vittoria Assicurazioni S.p.A. - Bilancio Consolidato al 31/12/2005

**Dettaglio delle passività finanziarie**

(importi in migliaia di euro)

	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico					
	31/12/05	31/12/04	31/12/05	31/12/04	31/12/05	31/12/04	31/12/05	31/12/04
Strumenti finanziari partecipativi	0	0	0	0	0	0	0	0
Passività subordinate	0	0	0	0	17.760	17.562	17.760	17.562
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti	0	0	122.758	131.761	0	0	122.758	131.761
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	0	0	120.796	129.546		0	120.796	129.546
Dalla gestione dei fondi pensione	0	0	1.962	2.215		0	1.962	2.215
Da altri contratti	0	0	0	0		0	0	0
Depositi ricevuti da riassicuratori	0	0	0	0	106.901	103.210	106.901	103.210
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	0	0	0	0	0	0	0	0
Titoli di debito emessi	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti verso la clientela bancaria	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti interbancari	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri finanziamenti ottenuti	0	0	0	0	59.467	53.521	59.467	53.521
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0
Passività finanziarie diverse	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>122.758</b>	<b>131.761</b>	<b>183.528</b>	<b>174.293</b>	<b>306.286</b>	<b>306.054</b>

Le passività subordinate si riferiscono al prestito obbligazionario "Vittoria Assicurazioni S.p.A. Fixed/Floater 2001/2016 subordinato convertibile in azioni ordinarie" (Codice ISIN IT0003184758), la cui emissione è stata approvata dall'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Vittoria Assicurazioni S.p.A. del 26 aprile 2001 e interamente sottoscritto.

Le caratteristiche principali del prestito obbligazionario convertibile sono di seguito riportate:

- valore nominale complessivo euro 18.000.000;
- costituito da n. 3.750.000 obbligazioni del valore nominale di euro 4,80 ciascuna;
- tasso di interesse nominale:
  - fisso 5,5% sino al 31/12/2010 - cedole annuali
  - variabile Euribor sei mesi maggiorato di uno spread del 2,5% cedole semestrali a partire dal 1/1/2011;
- diritto di conversione esercitabile dal 20/5/2006;
- scadenza 1/1/2016;
- periodi di conversione:
  - dal 2006 al 2010 (compreso): nel periodo dal 20/05 al 30/10 di ogni anno;
  - dal 2011 alla scadenza: nel periodo dal 20/05 al 10/06 di ogni anno;
- convertibilità in azioni Vittoria Assicurazioni con godimento regolare (1 azione per ogni obbligazione);
- rimborso anticipato: opzione "call" dall'01/01/2011;
- clausola di subordinazione: in caso di scioglimento, liquidazione, insolvenza o liquidazione coatta amministrativa della Società, le Obbligazioni saranno rimborsate, per capitale ed interessi residui, solo dopo che saranno stati soddisfatti tutti gli altri creditori della Società, siano essi chirografari o privilegiati, non subordinati o con un grado di subordinazione meno accentuato rispetto a quello delle Obbligazioni.

La Capogruppo si è riservata, inoltre, la facoltà di procedere in qualunque momento, a partire dal 1° gennaio 2011, al rimborso anticipato di tutte le Obbligazioni in circolazione, con preavviso di almeno un mese da comunicare ai portatori delle Obbligazioni.

Come descritto nel capitolo Principi Contabili, la componente di equity (opzione di conversione) è stata valutata separatamente dalla componente di debito e il tasso di interesse effettivo, su quest'ultima componente, è pari al 7,17%.

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

La tabella che segue analizza la movimentazione progressiva al 31 dicembre 2005 delle Passività finanziarie relative ai contratti di investimento.

(importi in migliaia di euro)

Passività finanziarie	Prestazioni connesse con fondi comuni di investimento e indici di mercato	Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione	Totale
<b>Saldo al 31/12/2004</b>	<b>129.546</b>	<b>2.215</b>	<b>131.761</b>
Investimenti della raccolta netta	3.978	399	4.377
Redditi di competenza degli Assicurati	9.129	213	9.342
Somme pagate	-21.857	-865	-22.722
<b>Saldo al 31/12/2005</b>	<b>120.796</b>	<b>1.962</b>	<b>122.758</b>

#### Informazioni sul fair value

(importi in migliaia di euro)

<b>PASSIVITA' FINANZIARIE</b>	Valore di Bilancio	Fair Value
Passività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	122.758	122.758
Altre passività finanziarie	183.527	186.249
<b>Totale</b>	<b>306.285</b>	<b>309.007</b>

Ad integrazione di quanto sopra esposto, si segnala che il fair value complessivo delle "Altre passività finanziarie" evidenziato nella tabella si riferisce al prestito subordinato per 20.482 migliaia di euro e a depositi di riassicurazione e finanziamenti concessi alle Società Immobiliari per 165.767 migliaia di euro; con riferimento al prestito subordinato, la valutazione a fair value è stata determinata in base a prezzi di mercato di strumenti similari.

**Nota 18**

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	7.879	7.973	-94

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)

<b>Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
Debiti verso intermediari di assicurazione	1.960	1.876
Debiti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	4.881	4.662
Debiti verso Assicurati per depositi cauzionali	4	61
Debiti verso fondi di garanzia a favore degli Assicurati	1.034	1.374
<b>Totale</b>	<b>7.879</b>	<b>7.973</b>

**Nota 19**

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	7.154	7.785	-631

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 20**

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Altri debiti	42.613	33.015	9.598

La voce comprende:

(importi in migliaia di euro)

<b>Altri debiti</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2004</b>
Acconti ricevuti per compromessi effettuati dalle Società immobiliari	2.912	2.436
Debiti verso fornitori	16.028	9.019
Debiti verso dipendenti (per regolazioni effettuate a gennaio 2006 nonché stanziamenti per ferie non godute)	1.486	1.706
Benefici ai dipendenti - accantonamenti per T.F.R.	7.437	6.584
Debiti per imposte a carico Assicurati	8.748	8.967
Debiti per oneri tributari diversi (ritenute operate come sostituto d'imposta)	1.347	1.576
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	1.730	1.564
Debiti Vari	2.925	1.163
<b>Totale</b>	<b>42.613</b>	<b>33.015</b>

Le altre passività relative a benefici ai dipendenti ed in particolare le Prestazioni Sanitarie (P.S.) e i Premi di Anzianità (P.A.) sono classificate nella voce "Altre Passività" (nota 23).

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

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

(importi in migliaia di euro)

Movimentazioni Piani a benefici definiti	Benefici successivi alla cessazione		Altri benefici a lungo termine	TOTALE
	Prestazioni Sanitarie	T.F.R.	Premi di anzianità	
<b>Saldo 31/12/2004</b>	934	6.585	531	<b>8.050</b>
Incrementi per accantonamenti maturati	190	1.969	210	<b>2.369</b>
Decrementi per utilizzi	-36	-1.117	0	<b>-1.153</b>
Altre variazioni (differenze cambi, acquisizioni)	0	0	0	<b>0</b>
<b>Saldo 31/12/2005</b>	<b>1.088</b>	<b>7.437</b>	<b>741</b>	<b>9.266</b>

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

(importi in migliaia di euro)

Onere	Prestazioni Sanitarie	T.F.R.	Premi di anzianità	TOTALE
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro	138	1.680	52	<b>1.870</b>
Interessi	16	230	25	<b>271</b>
Utili o perdite attuariali	36	59	133	<b>228</b>
<b>Costo Totale</b>	<b>190</b>	<b>1.969</b>	<b>210</b>	<b>2.369</b>

Le principali ipotesi attuariali e finanziarie adottate sono riferite a:

- Tasso d'inflazione
- Tasso di attualizzazione
- Uscita dalla collettività aziendale per:
  - mortalità
  - invalidità
  - dimissioni e licenziamenti
  - pensionamento
- Premio pagato per nucleo familiare per le Prestazioni Sanitarie ai Dirigenti durante il Pensionamento

**Nota 21**

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Passività fiscali differite	10.474	13.173	2.699

La posta è composta da:

- imposte differite passive di competenza della Capogruppo per 9.389 migliaia di euro;
- imposte sugli utili infragruppo eliminati in sede di consolidamento per 1.085 migliaia di euro.

La seguente tabella analizza la composizione della posta al 31 dicembre 2005

(importi in migliaia di euro)

<b>Passività fiscali differite</b>	<b>31/12/2005</b>
Rateizzazione plusvalenze su cessione strumenti finanziari	2.596
Differenze cambi	632
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.992
Stralcio Riserve catastrofali	1.678
Immobili strumentali	1.782
Ricavi per avanzamento lavori di costruzione (metodo della percentuale di completamento)	1.084
Attività fiscali differite compensabili	-290
<b>Totale passività fiscali differite</b>	<b>10.474</b>

**Nota 22**

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Passività fiscali correnti	19.832	5.300	14.532

La voce si riferisce alle imposte sul reddito dell'esercizio.

La variazione è conseguenza del miglioramento del risultato del Gruppo.

Il debito tiene conto delle opzioni adottate dalla Capogruppo in tema di Consolidato fiscale.

**Nota 23**

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Altre passività	16.374	16.739	-365

La posta comprende principalmente provvigioni da riconoscere sui premi in corso di riscossione alla fine dell'esercizio e stanziamenti per incentivazioni Agenti per 7.939 migliaia di euro, le commissioni attive differite connesse a contratti di investimento per 925 migliaia di euro, fatture e note da ricevere da fornitori per 4.801 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 1.830 migliaia di euro.

## Conto Economico Consolidato

### Nota 24

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Premi lordi di competenza	539.385	483.537	55.848
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	86.430	92.554	6.124
Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	422.812	392.554	30.258
Quote a carico dei riassicuratori	69.383	75.991	-6.608

I premi lordi di competenza sono riferiti:

- per 426.067 migliaia di euro ai Rami Danni, di cui 433.406 migliaia di euro relativi ai premi emessi (432.416 migliaia di euro relativi al lavoro diretto e 990 migliaia di euro alla riassicurazione attiva) e 7.339 migliaia di euro alla variazione della riserva premi;
- per 113.318 migliaia di euro ai Rami Vita di cui 113.282 migliaia di euro relativi al lavoro diretto e 36 migliaia di euro alla riassicurazione attiva.

Si segnala che, come consentito dall'IFRS 4 sono rientrati nei premi assicurativi 49.807 migliaia di euro (37.894 migliaia di euro al 31 dicembre 2004) relativi a contratti di investimento (polizze di Capitalizzazione con elementi di partecipazione discrezionale).

I premi ceduti in riassicurazione sono riferiti:

- per 83.399 migliaia di euro Rami Danni di cui 82.758 migliaia di euro relativi alla riassicurazione passiva e 641 migliaia di euro alla retrocessione.
- per 3.115 migliaia di euro ai Rami Vita e relativi alla riassicurazione passiva.

Gli importi pagati e le variazione delle riserve tecniche si riferiscono:

- per 296.598 migliaia di euro Rami Danni di cui 296.258 migliaia di euro relativi al lavoro diretto e 340 migliaia di euro alla riassicurazione attiva;
- per 126.214 migliaia di euro ai Rami Vita di cui 120.598 migliaia di euro relativi al lavoro diretto e 80 migliaia di euro alla riassicurazione attiva.

Le quote a carico dei riassicuratori si riferiscono:

- per 66.041 migliaia di euro Rami Danni di cui 65.749 migliaia di euro relativi alla riassicurazione passiva e 132 migliaia di euro alla retrocessione.
- per 3.342 migliaia di euro ai Rami Vita e relativi alla riassicurazione passiva.

Lo smontamento della riserva sinistri del segmento Danni e delle connesse somme da recuperare all'inizio dell'esercizio ha evidenziato un utile di 603 migliaia di euro riferito al lavoro diretto e di 5.231 per quanto riguarda il lavoro conservato.

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

La tabella che segue pone in evidenza la composizione della voce premi netti e oneri netti relativi ai sinistri suddivisi per settore primario, al lordo delle elisioni intersettoriali.

## Vittoria Assicurazioni S.p.A. - Bilancio Consolidato al 31/12/2005

### Dettaglio delle voci tecniche assicurative

(importi in migliaia di euro)

	2005			2004		
	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
<b>Gestione danni</b>						
<b>PREMI NETTI</b>	<b>426.067</b>	<b>83.315</b>	<b>342.752</b>	<b>392.419</b>	<b>89.655</b>	<b>302.764</b>
a Premi contabilizzati	433.406	83.399	350.007	407.063	92.067	314.996
b Variazione della riserva premi	7.339	84	7.255	14.644	2.412	12.232
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>296.698</b>	<b>66.041</b>	<b>230.657</b>	<b>291.486</b>	<b>73.094</b>	<b>218.392</b>
a Importi pagati	276.543	55.727	220.816	245.359	59.983	185.376
b Variazione della riserva sinistri	26.990	10.620	16.370	55.689	13.544	42.145
c Variazione dei recuperi	7.418	306	7.112	10.023	433	9.590
d Variazione delle altre riserve tecniche	483	0	483	461	0	461
<b>Gestione Vita</b>						
<b>PREMI NETTI</b>	<b>113.318</b>	<b>3.115</b>	<b>110.203</b>	<b>91.118</b>	<b>2.899</b>	<b>88.219</b>
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>120.678</b>	<b>3.342</b>	<b>117.336</b>	<b>94.469</b>	<b>2.897</b>	<b>91.572</b>
a Somme pagate	60.966	688	59.678	58.819	621	58.198
b Variazione della riserva per somme da pagare	7.142	0	7.142	648	0	648
c Variazione delle riserve matematiche	52.653	2.654	49.999	34.953	2.276	32.677
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
e Variazione delle altre riserve tecniche	517	0	517	49	0	49

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

La voce "a) Importi pagati" è relativa agli indennizzi definitivi o parziali sui sinistri, alle relative spese dirette e di liquidazione.

La voce "b) Variazione della riserva sinistri" comprende i costi degli indennizzi, delle spese dirette e delle spese di liquidazione che si prevedono di pagare nei futuri esercizi per sinistri accaduti nell'anno corrente, nonché l'eventuale adeguamento delle riserve appostate per i sinistri accaduti negli anni precedenti che non risultano ancora definiti al 31 dicembre.

La voce "c) Variazione dei recuperi" accoglie i sinistri recuperati nell'esercizio, nonché la variazione delle somme da recuperare da Assicurati e terzi per franchigie, surrogazioni, rivalse e riscatti di sinistro.

La voce "d) Variazione delle altre riserve tecniche" si riferisce alla variazione delle riserva di senescenza del Ramo Malattia.

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

La voce "a) Somme pagate" è relativa agli importi pagati per sinistri, capitali maturati, riscatti e rendite.

La voce "b) Variazione della riserva per somme da pagare" si riferisce alle variazione delle somme che risultino necessarie per far fronte al pagamento di capitali e rendite maturati, riscatti e sinistri da pagare.

La voce "c) Variazione delle riserve matematiche" accoglie la variazione delle riserve tecniche il cui contenuto è illustrato nel capitolo Principi contabili.

La voce "e) Variazione delle altre riserve tecniche" comprende la variazione della Riserva per partecipazione agli utili e ristorni, la Riserva per spese di gestione e la Riserva premi delle assicurazioni complementari.

#### Nota 25

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Commissioni attive	1.943	2.015	-72

La voce si riferisce alle commissioni attive di competenza relative ai contratti di investimento classificati come Passività Finanziarie (Index Linked, Unit Linked e Fondi Pensione).

Vittoria Assicurazioni S.p.A. - Bilancio Consolidato al 31/12/2005

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 2005	Totale proventi e oneri 2004
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
<b>Risultato degli investimenti</b>	38.538	9.536	2.785	7.327	381	52.286	6.057	0	577	0	5.480	57.715	67.085
a Derivante da investimenti immobiliari						0					0	0	
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>		6.532	293	0	0	6.234					0	6.234	3.537
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	3.154	0		0		3.154					0	3.154	3.035
d Derivante da finanziamenti e crediti	671	0		0		671	28				28	699	555
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	32.539	1.605		4.037	0	38.241					0	38.241	51.200
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	14	0	0	20	0	34	20	9			11	45	-12
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	2.160	1.399	2.487	3.210	381	3.901	6.009	568		0	5.441	9.342	8.720
<b>Risultato di crediti diversi</b>	532			0		532					0	532	544
<b>Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti</b>	1.967			0		1.967					0	1.967	1.523
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>	5.117	0	0	0	0	5.117	0	9.342	0	9.342	0	14.469	13.863
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate						0					0	0	
b Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	0	0	0	0	0	0	9.342				9.342	9.342	8.720
c Derivante da altre passività finanziarie	5.117					5.117					0	5.117	5.143
<b>Risultato dei debiti</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	35.920	9.536	2.785	7.327	381	49.617	6.057	9.919	0	-3.852	0	45.755	55.289

Il prospetto dettaglia proventi e oneri derivante da strumenti finanziari, e partecipazioni suddivisi per voce dello Stato Patrimoniale che li ha originati.

Rispetto alle voci indicate della nota 26 sopra esposta, si precisa che:

- i proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico si riferiscono alle voci : f), g) del Risultato degli investimenti e a), b) del Risultato delle Passività Finanziarie;
- i proventi e oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture si riferiscono alla voce b) del Risultato degli investimenti;
- i proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari si riferiscono alle voci a), c), d), e) del Risultato degli investimenti, c) del Risultato delle Passività Finanziarie, Risultato di crediti diversi e Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti.

#### **Nota 26**

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	45	-12	57
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	6.532	3.587	2.945
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	298	0	298
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	44.593	56.857	-12.624
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	5.117	5.143	-26

Il risultato netto degli investimenti derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures si riferisce alla quota del risultato d'esercizio relativo a società del Gruppo contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto per 6.234 migliaia di euro. Si fa rinvio alla nota 4 per maggiori dettagli.

Il risultato degli investimenti delle attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico si riferisce a proventi netti dei contratti di investimento (Index Linked, Unit Linked e Fondi pensione) per 9.342 migliaia di euro a cui corrispondono oneri, di pari importo, per variazione delle relative passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico

**Nota 27**

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Altri ricavi	60.314	29.374	30.940

La voce comprende:

- margini di trading per 45.365 migliaia di euro;
- ricavi per avanzamento lavori per 2.382 migliaia di euro;
- ricavi per servizi per 6.336 migliaia di euro, costituiti principalmente da:
  - intermediazione immobiliare per 4.854 migliaia di euro ;
  - gestione immobiliare per 186 migliaia di euro;
  - gestione amministrativa, perizie immobiliari e altri proventi per 707 migliaia di euro;
  - provvigioni attive assicurative verso terzi per 380 migliaia di euro.
- fitti attivi per 3.001 migliaia di euro;
- proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione per 1.687 migliaia di euro di cui principalmente:
  - storno di provvigioni su premi annullati per 432 migliaia di euro;
  - altre partite tecniche dovute principalmente a recuperi di costi su liquidazioni sinistri C.I.D. e contributi A.N.I.A. per le auto demolite a seguito di sinistri per 798 migliaia di euro;
  - prelievo dal fondo svalutazione crediti per 456 migliaia di euro.
- plusvalenze derivanti dalla vendita di beni materiali per 56 migliaia di euro;
- differenze cambio attive per 473 migliaia di euro;
- sopravvenienze attive per 823 migliaia di euro;
- altri ricavi diversi per 189 migliaia di euro.

**Nota 28**

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Commissioni passive	722	724	-2

La voce si riferisce alle commissioni passive, ovvero ai costi di acquisizione e di mantenimento, di competenza dell'esercizio relative ai contratti di investimento classificati come Passività Finanziarie (Index Linked, Unit Linked e Fondi Pensione).

**Nota 29**

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Provvigioni e altre spese di acquisizione	88.006	74.890	13.116
Spese di gestione degli investimenti	729	813	-84
Altre spese di amministrazione	36.784	25.806	11.231

La tabella indica, separatamente per il settore Danni ed il settore Vita, il dettaglio delle voci che compongono le spese di gestione.

## Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

(importi in migliaia di euro)

		Gestione Danni		Gestione Vita	
		2005	2004	2005	2004
<b>Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione</b>		<b>95.736</b>	<b>86.743</b>	<b>9.266</b>	<b>8.041</b>
a	Provvigioni di acquisizione	68.424	61.040	2.667	1.925
b	Altre spese di acquisizione	22.039	20.730	3.749	2.125
c	Variazione dei costi di acquisizione differiti	-906	-1.240	1.026	1.920
d	Provvigioni di incasso	6.179	6.213	1.824	2.071
<b>Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori</b>		<b>13.270</b>	<b>19.456</b>	<b>387</b>	<b>438</b>
<b>Spese di gestione degli investimenti</b>		<b>372</b>	<b>394</b>	<b>356</b>	<b>419</b>
<b>Altre spese di amministrazione</b>		<b>15.998</b>	<b>14.722</b>	<b>4.263</b>	<b>4.414</b>
<b>Totale</b>		<b>98.836</b>	<b>82.403</b>	<b>13.498</b>	<b>12.436</b>

L'ammontare del costo del lavoro, delle spese generali varie e delle quote di ammortamento allocato alle spese di gestione ammonta a 39.056 migliaia di euro (34.983 migliaia di euro al 31 dicembre 2004) come meglio descritto nella Relazione degli Amministratori al capitolo "Costi della struttura".

**Nota 30**

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Altri costi	12.061	14.064	-2.003

La voce risulta così composta:

- oneri tecnici connessi a contratti di assicurazione per 4.911 migliaia di euro di cui:
  - annullamenti di natura tecnica di premi, annullamenti premi per inesigibilità e accantonamento al relativo fondo per 3.854 migliaia di euro;
  - oneri per servizi a supporto delle garanzie assicurative e costi sostenuti per contenzioso premi per 1.057 migliaia di euro.
- accantonamenti al fondo svalutazione crediti per 1.800 migliaia di euro;
- sopravvenienze passive per 190 migliaia di euro;
- quote di ammortamento per 3.875 migliaia di euro;
- riduzione di valore di avviamento per 1.114 migliaia di euro;
- altri costi diversi per 171 migliaia di euro.

**Nota 31**

	31/12/2005	31/12/2004	Variazione
Imposte	24.877	19.523	5.354

La voce si riferisce a imposte correnti per 32.454 migliaia di euro e a imposte differite attive per 7.577 migliaia di euro. La loro composizione è data da 19.859 migliaia di euro di IRES e 5.018 migliaia di euro di IRAP.

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.

Il prospetto che segue riconcilia, con riferimento all'IRES, l'onere fiscale teorico ed effettivo.

**Prospetto di riconciliazione fra onere fiscale da bilancio e onere fiscale teorico**

	Imponibile	Imposte		aliquota
	IRES	effettive	teoriche	
<b>IRES - aliquota 33%</b>				
Risultato prima delle imposte	69.235		22.848	33,00%
- Rivalutazioni ad equity società collegate	6.229		2.056	-2,97%
+ Svalutazione dell'avviamento	1.106		365	0,53%
- Differenze settore assicurativo, riferite in prevalenza a dividendi	734		242	-0,35%
+ Differenze settore immobiliare, riferite in prevalenza all'ICI	911		301	0,43%
- Effetto fiscale dell'integrazione delle passività assicurative vita	4.119		1.359	-1,96%
- Altre poste	5		2	0,00%
Totale variazioni	-9.060		-2.989	-4,32%
Imponibile fiscale	60.175		19.859	28,68%

## Altre informazioni

### Personale dipendente

Il personale dipendente della Vittoria Assicurazioni e delle società consolidate integralmente in carico al 31 dicembre 2005 risulta di 462 unità contro le 426 unità presenti al 31 dicembre 2004.

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

	31/12/2005	31/12/2004
Dirigenti	21	18
Funzionari	96	87
Impiegati amministrativi	332	318
<b>Totale</b>	<b>449</b>	<b>423</b>

### Situazione fiscale

Le Società del Gruppo avvalendosi delle disposizioni previste dalla Legge n. 350 del 24/12/2003 pubblicata sulla G.U. del 27/12/2003, art. 2, comma 44, (Legge Finanziaria 2004), hanno definito, sia per le imposte dirette che per le indirette, tutti gli esercizi fino al 2002 compreso, salvo quanto sotto indicato in merito all'anno 1992.

#### Settore Assicurativo

Con riferimento all'anno 1992, la Capogruppo era stata interessata da un atto di accertamento scaturito da una verifica documentale. Il provvedimento amministrativo riguardava la deducibilità dell'accantonamento alle Riserve Matematiche dei Rami Vita. Il ricorso presentato da Vittoria Assicurazioni S.p.A, è stato discusso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Milano che lo ha accolto. L'Agenzia delle Entrate di Milano ha proposto appello presso la Commissione Tributaria Regionale di Milano che ha annullato la precedente sentenza della Commissione Tributaria Provinciale. A seguito di tale decisione la Capogruppo ha ricevuto una cartella di pagamento imposte, per euro 648.385. Tale importo è stato contabilizzato nell'esercizio 2004 quale componente negativo di conto economico.

Pende attualmente giudizio in Cassazione: alla luce delle decisioni su argomenti analoghi intervenuti in Cassazione, si confida in un esito positivo del contenzioso.

#### Settore Immobiliare

Non si segnalano posizioni fiscali di rilievo in capo alle Società in quanto non esiste alcun tipo di contenzioso in corso.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 23 marzo 2006



# **Relazione della Società di revisione**

**Relazione della società di revisione  
ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58  
e dell'art. 102 del D. Lgs. 07.09.2005, n. 209**

Agli Azionisti della  
Vittoria Assicurazioni S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della Vittoria Assicurazioni S.p.A. e sue controllate (Gruppo Vittoria Assicurazioni) chiuso al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Vittoria Assicurazioni S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. Il suddetto bilancio consolidato è stato preparato per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.
2. Il nostro esame è stato svolto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

La responsabilità dei lavori di revisione contabile dei bilanci di alcune società controllate e collegate, che rappresentano circa il 12% dell'attivo consolidato, è di altri revisori.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Inoltre, la nota integrativa illustra gli effetti della transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ed include le informazioni relative ai prospetti di riconciliazione previsti dal principio contabile internazionale IFRS 1, precedentemente approvati dal Consiglio di Amministrazione e pubblicati in appendice alla relazione semestrale al 30 giugno 2005, da noi assoggettati a revisione contabile, per i quali si fa riferimento alla relazione di revisione da noi emessa in data 16 settembre 2005.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Vittoria Assicurazioni S.p.A. al 31 dicembre 2005, è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Vittoria Assicurazioni per l'esercizio chiuso a tale data.

Milano, 7 aprile 2006

BDO Sala Scelsi Farina  
Società di Revisione per Azioni



Paolo Scelsi  
(Un Amministratore)



## Appendice

### Transizione ai Principi Contabili Internazionali (IFRS)

Così come previsto dall'IFRS 1 "Prima adozione degli IFRS", si allegano i prospetti di riconciliazione previsti dai paragrafi 39 e 40 nonché le relative note esplicative delle voci che figurano nei prospetti.

I documenti che seguono sono stati pubblicati unitamente alla Relazione Semestrale Consolidata al 30 giugno 2005.

## Riconciliazione Patrimonio Netto tra applicazione principi contabili italiani e quelli IFRS

		importi in migliaia di euro	Note	01/01/2004	31/12/2004	Variazione IFRS 2004
<b>Patrimonio Netto Principi contabili italiani</b>				127.139	151.511	
di cui di Terzi				4.547	6.900	
<b>di cui di Gruppo</b>				<b>122.592</b>	<b>144.611</b>	
Attivi immateriali	A			(818)	(590)	228
Benefici ai dipendenti (T.F.R., P.A. e P.S.)	B			(1.962)	(2.120)	(158)
Partecipazioni in Società collegate	C			1.029	(1.593)	(2.622)
Immobili strumentali	D			5.573	5.224	(349)
Immobili in costruzione valutati con percentuale di completamento	E			5.050	0	(5.050)
Attività finanziarie disponibili per la vendita (scarto di negoziazione)	F			0	200	200
Finanziamenti e crediti	G			(426)	(691)	(265)
Contratti di investimento: commissioni passive e attive differite	H			(556)	(422)	134
Prestito subordinato convertibile	I			1.616	1.428	(188)
Riserva Premi (incluse quote a carico riassicuratori)	J			3.532	3.906	374
Riserve Matematiche Vita - Shadow Accounting a conto economico	K			(945)	(314)	631
Fondi rischi e oneri	L			764	0	(764)
Altre poste	-			0	3	3
Imposte differite	M			(4.454)	(2.349)	2.105
Quota dei Terzi delle voci in riconciliazione	N			(1.878)	15	1.893
Differenza su partecipazioni acquistate nel dicembre 2004	O			0	31	31
<b>Variazione 2004 effetti applicazione IFRS a conto economico</b>				<b>6.525</b>	<b>2.728</b>	<b>(3.797)</b>
Attività finanziarie disponibili per la vendita	P			42.249	57.980	15.731
Riserve matematiche Vita - Shadow Accounting a patrimonio netto	Q			(21.192)	(33.958)	(12.766)
Partecipazioni in Società collegate - movimenti diretti a Patrimonio Netto	R			0	(72)	(72)
Effetto fiscale	S			(4.651)	(3.185)	1.466
Ricalcolo goodwill da acquisizioni 2004 (Vittoria Immobiliare e Interbilancia)	T			0	33	33
Ricalcolo patrimonio di Terzi da acquisizioni 2004	U			0	(33)	(33)
<b>Variazione 2004 effetti applicazione IFRS a patrimonio netto</b>				<b>16.406</b>	<b>20.765</b>	<b>4.359</b>
<b>Totale effetti applicazione IFRS sul Patrimonio di Gruppo</b>				<b>22.931</b>	<b>23.493</b>	
<b>Patrimonio Netto Principi contabili IFRS</b>				<b>151.948</b>	<b>174.991</b>	
di cui di Terzi				6.425	6.887	
<b>di cui di Gruppo</b>				<b>145.523</b>	<b>168.104</b>	

## Riconciliazione del Risultato 2004 tra applicazione principi contabili italiani e quelli IFRS

	importi in migliaia di euro	Note	2004
<b>Risultato Consolidato Principi contabili italiani</b>			<b>30.281</b>
			di cui di Terzi 4.364
			<b>di cui di Gruppo 25.917</b>
Storno ammortamenti attivi immateriali		A,B,C	236
Costi d'esercizio per attivi non capitalizzabili		A,B,C	(16)
Accantonamenti per benefici ai dipendenti		A,B,C	(155)
Proventi netti da valutazioni ad equity		A,B,C	(2.617)
Ammortamenti su immobili strumentali		D	(290)
Rettifica plusvalenze su immobili strumentali		D	(59)
Storno proventi straordinari per cambiamento principio contabile		E	(5.050)
Scarti di negoziazione su attività disponibili per la vendita		F	200
Utili / Perdite su finanziamenti e crediti		G	(265)
Contratti di investimento: commissioni passive e attive differite		H	134
Valutazione a costo ammortizzato del prestito subordinato convertibile		I	(188)
Variazione riserva premi (incluse quote a carico riassicuratori)		J	374
Variazione Riserve Matematiche Vita - Shadow Accountig		K	631
Storno prelievi fondi rischi		L	(764)
Altre poste		-	3
Effetto fiscale		M	2.105
Quota dei Terzi delle voci in riconciliazione		N,O	1.206
Eliminazione conto economico su partecipazioni acquisite dicembre 2004		N,O	718
<b>Totale effetti applicazione IFRS sul Risultato di Gruppo</b>			<b>(3.797)</b>
<b>Risultato Consolidato Principi contabili IFRS</b>			<b>25.278</b>
			di cui di Terzi 3.158
			<b>di cui di Gruppo 22.120</b>

## Analisi delle poste in riconciliazione con impatto a conto economico

### A) Attivi Immateriali

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Attivi Immateriali	-818	228	-590

#### Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004 -818

La variazione riferita al 01/01/2004 è dovuta allo stralcio di costi che non presentano ai fini IFRS i requisiti per l'iscrizione fra gli Attivi Immateriali sostenuti principalmente per l'emissione del prestito subordinato convertibile per 401 migliaia di euro (imputati a decremento delle passività subordinate), attività pubblicitarie e promozionali per 196 migliaia di euro, costituzione delle Società e aumenti di capitale sociale per 157 migliaia di euro.

#### Variazione IFRS 2004

Stralcio attivi non capitalizzabili 2004 (costi d'esercizio IFRS) -16

I costi stralciati nel 2004 si riferiscono principalmente agli aumenti di capitale sociale.

Storno quote di ammortamento 2004 236

Proventi netti da valutazioni ad equity 7

Le quote di ammortamento stralciate nel 2004, per quanto riferibili alla controllata Interbilancia, sono rilevate come quote di risultato su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto come descritto nella parte A - Criteri generali di redazione e area di consolidamento del bilancio consolidato chiuso al 31/12/2004.

#### Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004 -590

## B) Benefici ai dipendenti

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Benefici ai dipendenti	-1.962	-158	-2.120

### Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004 -1.962

La variazione riferita al 01/01/2004 è dovuta per 500 migliaia di euro alla valutazione attuariale del T.F.R. (tasso di attualizzazione 4,50%) e per 1.462 migliaia di euro all'accantonamento per Premi di Anzianità e per Prestazioni Sanitarie (tasso di attualizzazione rispettivamente pari al 4,75% e 5,05%).

Il tasso di inflazione proiettato è pari al 2,50%

Si rinvia a quanto descritto nei principi contabili al capitolo "Benefici ai dipendenti" nei paragrafi "Metodologia" e "Ipotesi di valutazione".

### Variazione IFRS 2004

Accantonamento per trattamento di fine rapporto	-151
Accantonamenti per Premi di Anzianità e Prestazioni Sanitarie	-4
Proventi netti da valutazioni ad equity (per T.F.R.)	-3

L'incremento delle passività rilevato nel 2004 è riferito per 154 migliaia di euro alla valutazione attuariale del T.F.R. (tasso di attualizzazione 3,80%) e per 4 migliaia di euro all'accantonamento per P.A. e P.S. (tasso di attualizzazione rispettivamente pari al 4,10% e 4,40%).

Il tasso di inflazione proiettato è pari al 2,00%

Gli accantonamenti per T.F.R., per quanto riferibili alla controllata Interbilancia, sono rilevati come quote di risultato su partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto come descritto nella parte A - Criteri generali di redazione e area di consolidamento del bilancio consolidato chiuso al 31/12/2004.

### Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004 -2.120

### C) Partecipazioni in Società collegate

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Partecipazioni in Società collegate	1.029	-2.622	-1.593

**Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004** **1.029**

La variazione riferita al 01/01/2004 è dovuta principalmente alle diverse valutazioni delle Rimanenze Finali delle società collegate Yarpa International Holding N.V. e Laumor B.V..

#### **Variazione IFRS 2004**

Proventi netti da valutazioni ad equity -2.622

L'impatto economico sul risultato 2004 è dovuto principalmente alla diversa valutazione delle rimanenze finali che comporta costi a carico dell'esercizio per 3.473 migliaia di euro delle Società sopra citate e alla eliminazione delle quote di ammortamento del goodwill per 885 migliaia di euro da parte della società Yarpa International Holding N.V..

**Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004** **-1.593**

## D) Immobili strumentali

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Immobili strumentali	5.573	-349	5.224

### Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004 5.573

La variazione riferita al 01/01/2004 è dovuta alla valutazione degli immobili della Capogruppo.

Come consentito dall'IFRS 1, è stato assunto il fair value quale sostituto del costo con conseguente rilevazione di una riserva nel Patrimonio netto quale rivalutazione degli immobili.

### Variazione IFRS 2004

Ammortamenti su immobili strumentali -290

La quota di ammortamento riflette la vita utile degli immobili.

Plusvalenze su immobili strumentali -59

Le plusvalenze sono state rideterminate considerando la rivalutazione (come descritto nella variazione al 01/01/2004) e le quote di ammortamento degli immobili ceduti pari rispettivamente a 65 migliaia di euro e 6 migliaia di euro.

La riserva di rivalutazione degli immobili ceduti è stata girata alla riserva per riporto utili.

### Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004 5.224

## E) Immobili in costruzione

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Immobili in costruzione	5.050	-5.050	0

**Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004** **5.050**

La variazione riferita al 01/01/2004 è dovuta alla valutazione delle Rimanenze finali di magazzino con il metodo della percentuale di completamento delle controllate Vittoria Immobiliare S.p.A. e V.R.G. Domus S.r.l..

### **Variazione IFRS 2004**

Proventi straordinari -5.050

Nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2004 con i principi contabili italiani, è stato adottato il metodo della percentuale di completamento in luogo di quello della commessa completata. La quota di proventi maturati fino al 31 dicembre 2003 è stata rilevata come provento straordinario.

Nella riconciliazione dei dati l'impatto economico sul risultato 2004 si traduce in minori proventi straordinari per la quota di utili maturati fino al 31 dicembre 2003.

**Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004** **0**

## F) Attività finanziarie disponibili per la vendita

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	200	200

**Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004** 0

### Variazione IFRS 2004

Proventi su investimenti 200

La variazione è riferita alla rideterminazione della quota annua di ammortamento dello scarto di negoziazione secondo il criterio dell'interesse effettivo.

**Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004** 200

## G) Finanziamenti e Crediti

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Finanziamenti e Crediti	-426	-265	-691

**Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004** **-426**

La variazione riferita al 01/01/2004 è dovuta alla valutazione iniziale (a fair value) e successiva (a costo ammortizzato) dei finanziamenti erogati con tassi particolari (per acquisizione hardware da parte delle Agenzie) ammontanti a 67 migliaia di euro nonché all'effetto dell'attualizzazione del credito verso erario per imposta anticipata sulle riserve tecniche Vita per 359 migliaia di euro.

### Variazione IFRS 2004

Utili / Perdite su finanziamenti e crediti -265

L'impatto economico sul risultato 2004 è dovuto a costi per minor capitale erogato sui finanziamenti per 5 migliaia di euro, a maggiori interessi per 17 migliaia di euro, alla rivalutazione del credito verso erario per imposta anticipata sulle riserve tecniche Vita per 112 migliaia di euro e alla perdita per attualizzazione del credito sorto nell'esercizio 2004 per 389 migliaia di euro.

**Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004** **-691**

## H) Contratti di investimento - Unit Linked e Index Linked

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Contratti di investimento	-556	134	-422

**Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004** -556

La variazione riferita al 01/01/2004 è dovuta alla rilevazione delle commissioni passive differite per 1.084 migliaia di euro e delle commissioni attive differite per 1.640 migliaia di euro.

Trattasi del differimento di costi e ricavi riconosciuti nel bilancio consolidato redatto secondo i principi contabili italiani al momento dell'emissione della polizza e rilevati nel conto economico del corrispondente esercizio.

### Variazione IFRS 2004

Commissioni passive e attive differite 134

La variazione riflette il saldo tra differimento di commissioni attive e passive dell'esercizio nonché la quota a carico dell'esercizio delle commissioni differite al 31/12/2003.

**Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004** -422

## I) Passività subordinate

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Passività subordinate	1.616	-188	1.428

**Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004** **1.616**

La variazione riferita al 01/01/2004 è dovuta alla scomposizione del prestito subordinato convertibile nelle due componenti di debito e di capitale. La valutazione a fair value dell'opzione di conversione riclassificata nel Patrimonio netto ammonta a 1.398 migliaia di euro. Inoltre sono stati suddivisi proporzionalmente fra le due componenti i costi di emissione del prestito subordinato che ammontano a 572 migliaia di euro.

### **Variazione IFRS 2004**

Ammortamento disaggio prestito subordinato convertibile **-188**

La variazione è relativa alla rivalutazione del debito per la quota di competenza dell'esercizio.

**Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004** **1.428**

## J) Riserva Premi (incluse quote a carico riassicuratori)

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Riserva Premi (netta)	3.532	374	3.906

**Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004** **3.532**

La variazione riferita al 01/01/2004 è dovuta allo straccio delle riserve catastrofali e di perequazione al netto delle quote cedute in riassicurazione.

### Variazione IFRS 2004

Variazione riserva premi (netta) **374**

La variazione riflette lo storno della riserva premi (al netto delle quote a carico riassicuratori) di competenza dell'esercizio riferita alle riserve catastrofali e perequative.

**Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004** **3.906**

## K) Riserve matematiche Vita

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Riserve matematiche Vita	-945	631	-314

**Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004** **-945**

La variazione riferita al 01/01/2004 è dovuta al maggior patrimonio netto di Vittoria Immobiliare S.p.A. di pertinenza degli Assicurati Vita per 945 migliaia di euro.

### **Variazione IFRS 2004**

Variazione riserve matematiche Vita **631**

Quota di competenza degli utili spettanti agli Assicurati Vita riferita al Patrimonio delle Società Immobiliari allocate nelle Gestioni separate.

**Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004** **-314**

## L) Fondi rischi e oneri

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Fondi rischi e oneri	764	-764	0

**Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004** **764**

La variazione riferita al 01/01/2004 riflette lo stralcio dei Fondi oscillazione cambi e valori mobiliari.

### **Variazione IFRS 2004**

Prelievi fondi rischi **-764**

L'azzeramento dei fondi rilevato nell'esercizio 2004 nel bilancio consolidato redatto con i principi contabili italiani, consente il riallineamento delle riconciliazioni.

**Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004** **0**

## M) Imposte differite

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Imposte differite	-4.454	2.105	-2.349

Le variazioni riflettono l'effetto fiscale delle poste illustrate nei paragrafi precedenti a titolo di Ires e Irap differite quando dovute.

## N - O) Rettifiche al Patrimonio netto di Terzi

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Rettifiche al Patrimonio netto di Terzi	-1.878	1.924	46

**Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004** -1.878

La variazione riflette le quote di pertinenza dei Terzi delle poste illustrate nei paragrafi precedenti relative alle Società controllate.

### Variazione IFRS 2004

Rettifiche al Patrimonio di Terzi delle voci in riconciliazione 1.924

La variazione riflette le quote di pertinenza dei Terzi delle rettifiche ai risultati economici delle Società controllate nonché la corrispondente eliminazione della quota di conto economico delle partecipate acquisite al termine dell'esercizio 2004.

**Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004** 46

Analisi delle poste in riconciliazione con impatto diretto a Patrimonio Netto

P) Attività finanziarie disponibili per la vendita

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Attività finanziarie disponibili per la vendita	42.249	15.731	57.980

**Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004** **42.249**

La variazione riflette la rilevazione degli utili o perdite latenti dei titoli disponibili per la vendita con corrispondente accredito alla Riserva Patrimoniale.

**Variazione IFRS 2004**

Variazione valutazione titoli disponibili per la vendita 15.731

Si rileva la variazione intervenuta nell'esercizio delle plusvalenze e minusvalenze latenti.

**Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004** **57.980**

## Q) Riserve matematiche Vita

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Riserve matematiche Vita	-21.192	-12.766	-33.958

**Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004** -21.192

La variazione riferita al 01/01/2004 è dovuta alla retrocessione agli Assicurati delle plusvalenze nette latenti rilevate sui titoli disponibili per la vendita assegnati alle Gestioni separate.

### Variazione IFRS 2004

Variazione riserve matematiche Vita -12.766

Si rileva la variazione intervenuta nell'esercizio della retrocessione agli Assicurati.

**Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004** -33.958

## R) Partecipazioni in Società collegate

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Partecipazioni in Società collegate	0	-72	-72

**Variazione applicazione IFRS al 01/01/2004** 0

### **Variazione IFRS 2004**

Riserve Patrimoniali -72

La variazione dell'esercizio è dovuta principalmente alla valutazione di strumenti finanziari detenuti dalla collegata Yarpa International Holding N.V.

**Variazione applicazione IFRS al 31/12/2004** -72

## S) Imposte differite

VARIAZIONE APPLICAZIONE IFRS	01/01/2004	Variazione IFRS 2004	31/12/2004
Imposte differite	-4.651	1.466	-3.185

Le variazioni riflettono l'impatto diretto a Patrimonio Netto riferito all'effetto fiscale sulle poste illustrate nei paragrafi precedenti a titolo di Ires e Irap differite quando dovute.

## T - U) Rettifiche al Patrimonio netto di Terzi - Ricalcolo avviamento

Le variazioni derivano dall'incremento delle quote di partecipazione di Vittoria Immobiliare S.p.A. e Interbilancia S.r.l. avvenute nel corso dell'esercizio.

**Relazione della Società di revisione  
sui prospetti di riconciliazione IFRS con  
illustrazione degli effetti di transizione agli  
International Financial Reporting Standards  
(IFRS)**

**Relazione della società di revisione sui prospetti di riconciliazione IFRS  
con illustrazione degli effetti di transizione  
agli International Financial Reporting Standards (IFRS)**

Al Consiglio di Amministrazione  
della Vittoria Assicurazioni S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile dei prospetti di riconciliazione, costituiti dal patrimonio netto consolidato al 1 gennaio 2004 ed al 31 dicembre 2004 e dal risultato economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 (nel seguito i "prospetti di riconciliazione IFRS") del Gruppo Vittoria Assicurazioni e dalle relative note esplicative presentati nella sezione denominata "Transizione ai Principi Contabili Internazionali (IFRS)" della relazione semestrale al 30 giugno 2005. I suddetti prospetti di riconciliazione IFRS derivano dal bilancio consolidato di Vittoria Assicurazioni S.p.A chiuso al 31 dicembre 2004 predisposto in conformità alle norme di legge che disciplinano i criteri di redazione del bilancio da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la nostra relazione in data 4 aprile 2005. I prospetti di riconciliazione IFRS sono stati predisposti nell'ambito del processo di transizione agli International Financial Reporting Standards (IFRS) omologati dalla Commissione Europea. La responsabilità della redazione dei prospetti di riconciliazione IFRS compete agli amministratori della Vittoria Assicurazioni S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso su tali prospetti e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire gli elementi ritenuti necessari per accertare se i prospetti di riconciliazione IFRS siano viziati da errori significativi. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nei prospetti di riconciliazione IFRS, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

La responsabilità dei lavori di revisione contabile dei dati relativi ad alcune società controllate e collegate inclusi nei dati consolidati presentati nei prospetti di riconciliazione IFRS, che rappresentano rispettivamente il 10% del patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2004 e il 24% del risultato economico consolidato, è di altri revisori.

3. A nostro giudizio, i prospetti di riconciliazione IFRS, identificati nel precedente paragrafo 1., sono stati redatti nel loro complesso in conformità ai criteri e principi definiti nell'art. 81-bis del Regolamento Emittenti n. 11971/1999 adottato dalla CONSOB con Delibera n. 14990 del 14 aprile 2005.

4. Si richiama l'attenzione sul fatto che i prospetti di riconciliazione IFRS, essendo predisposti solo ai fini del progetto di transizione per la redazione del primo bilancio consolidato completo secondo gli IFRS omologati dalla Commissione Europea, sono privi dei dati comparativi e delle necessarie note esplicative che sarebbero richiesti per rappresentare attendibilmente la situazione patrimoniale-finanziaria ed il risultato economico consolidati del Gruppo Vittoria in conformità ai principi IFRS. Inoltre, i prospetti di riconciliazione costituiranno i valori pubblicati a fini comparativi nel primo bilancio consolidato completo IFRS; tali valori potrebbero essere soggetti ad alcune variazioni qualora qualche principio contabile internazionale fosse rivisto o modificato prima della pubblicazione del suddetto bilancio.

Milano, 16 settembre 2005

BDO Sala Scelsi Farina  
Società di Revisione per Azioni



Paolo Scelsi  
(Un Amministratore)