

Vittoria Assicurazioni

SOCIETÀ PER AZIONI
SEDE VIA CALDERA 21 - 20153 MILANO - ITALIA
CAPITALE SOCIALE EURO 30.451.623 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

85° esercizio

Relazioni e Bilancio Consolidato 2006

Assemblea ordinaria
degli Azionisti
del 27 aprile 2007



Indice

pagina

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

BILANCIO CONSOLIDATO ESERCIZIO 2006

Forma e contenuto	6
Altre informazioni significative	6
Relazione degli Amministratori	7
Scenario economico e assicurativo	7
Andamento del Gruppo Vittoria Assicurazioni	9
Patrimonio e politica dei dividendi	12
Dividendo per azione proposto	12
Settore Assicurativo	13
Settore Immobiliare	27
Settore Servizi	28
Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili	29
Passività Finanziarie	34
Proventi e oneri da investimenti	35
Politiche degli investimenti, gestione e analisi dei rischi finanziari	37
Rapporti infragruppo e con parti correlate	43
Andamento dei primi mesi dell'esercizio 2007 ed evoluzione prevedibile della gestione	44
Bilancio Consolidato	47
Stato Patrimoniale	48
Conto Economico	50
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto	52
Rendiconto Finanziario	53
Principi contabili	54
Note esplicative a carattere generale	80
Area di consolidamento	80
Partecipazioni non consolidate	81
Informativa per settore geografico	83
Note esplicative a carattere specifico	84
Note - Stato Patrimoniale Consolidato	84
Note – Conto Economico Consolidato	107
Altre informazioni	113
Allegati al Bilancio Consolidato	115

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE	129
---------------------------------------	-----

*** CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

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

*** COLLEGIO SINDACALE**

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

DIREZIONE GENERALE

Mario RAVASIO	Condirettore Generale
Cesare CALDARELLI	Vice Direttore Generale
Enrico CORAZZA	Direttore Centrale

SOCIETÀ DI REVISIONE

BDO Sala Scelsi Farina
Società di Revisione per Azioni

* Organi sociali nominati dall'Assemblea e dal Consiglio di Amministrazione del 27 aprile 2007.

COMITATO NOMINE E REMUNERAZIONI

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

COMITATO CONTROLLO INTERNO

Pietro Carlo MARSANI indipendente	Presidente non esecutivo
Francesco BAGGI SISINI	non esecutivo indipendente
Giuseppe SPADAFORA	non esecutivo indipendente

COMITATO FINANZA

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

COMITATO IMMOBILIARE

Andrea ACUTIS	Presidente esecutivo
Adriana ACUTIS BISCARETTI di RUFFIA	non esecutivo
Carlo ACUTIS	esecutivo
Francesco BAGGI SISINI	non esecutivo indipendente
Giorgio COSTA	non esecutivo
Roberto GUARENA	esecutivo
Arnaud HELLOUIN de MENIBUS	non esecutivo
Luca PAVERI FONTANA	non esecutivo

Forma e Contenuto

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006, 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").

Il presente Bilancio è presentato in conformità agli schemi definiti dal provvedimento ISVAP n. 2404 del 22 dicembre 2005 (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 prospetti contabili, previsti dall'Istituto di Vigilanza come contenuto informativo minimo, vengono riportati nell'apposito capitolo "Allegati al Bilancio Consolidato" che è parte integrante del presente Bilancio.

L'informativa presentata tiene conto delle specifiche contenute nel Decreto Legislativo n. 209 del 7 settembre 2005 e nella comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

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

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

Altre informazioni significative

Il Gruppo Vittoria Assicurazioni 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 Yafa S.p.A., con sede a Torino (Italia).

Relazione degli Amministratori

Scenario economico e assicurativo

L'economia mondiale è cresciuta molto intensamente nella prima metà del 2006 e si stima intorno al 5,1% il tasso di crescita globale per l'intero anno con una distribuzione maggiormente bilanciata tra le diverse aree geografiche.

Infatti al rallentamento, comunque contenuto, dell'economia statunitense e giapponese, ha risposto l'accelerazione dell'economia dei paesi europei, mentre si mantiene sempre sostenuta la crescita dei paesi in via di sviluppo, Cina e India in modo particolare.

Essendo ormai questo il quarto anno di espansione economica, i timori inflazionistici alimentati dal ritmo crescente dei prezzi dei prodotti petroliferi (solo di recente arrestatosi), e le conseguenti politiche monetarie più restrittive imposte dalle principali banche centrali, potrebbero ridurre le prospettive di crescita nei prossimi anni.

Il mercato immobiliare statunitense è attualmente interessato da notevoli contrasti: questo ha comportato una riduzione delle stime di crescita per l'anno appena trascorso che si dovrebbe comunque assestare intorno al 3,3%. Sul fronte monetario, i membri del Comitato Federale per le Operazioni di Mercato Aperto (FOMC) hanno in tempi recenti manifestato un'unanimità di consensi sull'attuale livello dei tassi di interessi; se, da un lato, le preoccupazioni sul rallentamento dell'economia potrebbero indurre ad interventi di politica monetaria di sostegno, questi ultimi sono scoraggiati dalla necessità di riportare l'inflazione su livelli più moderati rispetto a quelli fatti registrare nel 2006 (2,9%).

Quanto all'area euro, la crescita sembra finalmente consolidarsi e dovrebbe assestarsi, per il 2006, intorno al 2,6%.

La domanda interna, alimentata in primo luogo dagli investimenti privati, rappresenta il principale motore di crescita.

Nonostante le recenti riforme fiscali restrittive intraprese da Italia e Germania, lo scenario maggiormente condiviso prevede una crescita stabile per i prossimi anni in un contesto di limitata inflazione.

Quest'ultima, anche grazie al recente rallentamento della dinamica dei prezzi petroliferi, è scesa al di sotto della soglia del 2%, ma continua a costituire un elemento di apprensione da parte della Banca Centrale Europea.

Gli alti rischi per la stabilità dei prezzi in un contesto macroeconomico favorevole sono accompagnati dall'osservazione degli elevati valori ormai raggiunti da tutti gli aggregati monetari.

Questa situazione ha contribuito alla recente decisione della Banca Centrale Europea di rivedere verso l'alto il livello dei tassi di interesse a breve termine portandolo all'attuale 3,75%.

Sul fronte dei cambi, l'anno appena trascorso ha visto la moneta unica europea apprezzarsi ulteriormente nei confronti del dollaro americano e delle altre principali valute mondiali.

L'economia italiana ha mostrato confortanti segnali di ripresa, grazie all'aumento della produzione industriale, alimentata da una maggiore domanda esterna; il PIL del quarto trimestre ha registrato una forte accelerazione e dovrebbe portare intorno al 2% il tasso di crescita per l'intero 2006.

Questo dato, se confermato, segnerebbe il miglior risultato dall'anno 2000 e ci consentirebbe di avvicinarci, in fatto di crescita, alla media europea.

La ritrovata vivacità dell'economia, insieme al positivo effetto di trascinamento dei dati di fine 2006, ha inoltre spinto i maggiori organismi internazionali a rivedere verso l'alto le stime di crescita per l'anno in corso, portandole verso un livello pari allo 1,5-1,7%.

I mercati finanziari hanno evidenziato un buon andamento per quanto riguarda il mercato azionario (l'indice S&P/MIB ha registrato un aumento di oltre il 15%), mentre il mercato

obbligazionario, dopo un'iniziale fase di discesa, ha recuperato riportandosi sostanzialmente ai livelli di inizio anno (-0,31%, indice FTSE Italy Govt Performance).

Esaminiamo ora alcuni dati riferiti al mercato assicurativo italiano.

Secondo i dati dell'ISVAP, i premi lordi del Ramo Vita contabilizzati nei primi tre trimestri dell'anno sono diminuiti del 6,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, mentre la nuova produzione (polizze individuali) ha mostrato un calo del 9,9%.

Proseguendo la tendenza già notata in passato, sono i prodotti tradizionali ad essere i più penalizzati, mentre quelli caratterizzati da una maggiore componente finanziaria (Ramo III) hanno registrato una contrazione più contenuta dei volumi di raccolta.

Un'interessante elemento di riflessione è rappresentato dalla differenza di crescita tra le varie imprese del settore che si presenta sempre meno marcata.

Nonostante il sopra citato calo della raccolta, l'ammontare di riserve matematiche in gestione è destinato a crescere, alimentato anche dalle rivalutazioni generate dal buon andamento dei mercati finanziari.

Infine, gli annunciati interventi di riforma del sistema previdenziale, potrebbero comportare ricadute positive sull'intero settore.

Nei Rami Danni, i premi lordi contabilizzati nei primi tre trimestri del 2006 hanno mostrato un incremento del 2,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente e sono stati trainati dai Rami non Auto, ad eccezione del Ramo Trasporti che ha registrato una moderata flessione (-3,4%).

In campo immobiliare, il 2006 è stato l'ottavo anno consecutivo di incremento dei prezzi, peraltro con il minore tasso di crescita dall'inizio dell'attuale ciclo positivo (iniziato nel 1999) e le aspettative per i prossimi anni sono di una sostanziale stabilità.

Si sta infatti registrando un ulteriore allungamento dei tempi medi di vendita e un incremento dell'attività edilizia che determinerà un aumento significativo dell'offerta di nuove abitazioni.

Il settore risente inoltre della riforma dell'IVA avvenuta nel 2006 (che ha in parte gravato sulla potenziale redditività di molte operazioni di semplice "trading" nel settore residenziale) e sconta le aspettative di una diversa tassazione degli immobili detenuti dagli investitori privati.

Il Gruppo, in questo contesto, privilegia le operazioni di promozione immobiliare rispetto al trading e sta potenziando l'area dei servizi immobiliari ivi compresa la collaborazione con la BPC SGR S.p.A., controllata dalla Società collegata BPC S.p.A, che nel 2006 ha iniziato a gestire il primo fondo immobiliare chiuso.

Andamento del Gruppo Vittoria Assicurazioni

L'utile netto di Gruppo riferito al sesto Bilancio Consolidato è pari a 35.407 migliaia di euro (-11,4% sull'utile consolidato dell'esercizio precedente che ammontava a 39.979 migliaia di euro).

Come evidenziato nelle relazioni infrannuali, al miglioramento dei redditi del settore assicurativo rilevato al 31 dicembre, cui hanno concorso per 8.056 migliaia di euro i positivi risultati delle operazioni di private equity poste in essere dalle Società collegate olandesi e lussemburghesi, fa riscontro una riduzione di proventi nel settore immobiliare derivante dalla diversa tipologia delle attività attualmente in corso, indirizzate prevalentemente ad operazioni di sviluppo e promozione (di medio-lungo termine) piuttosto che di trading (di breve termine): i relativi proventi pertanto si conseguiranno dilazionati nel tempo.

L'utile netto della Capogruppo Vittoria Assicurazioni S.p.A. – secondo i principi contabili italiani – è pari a 27.437 migliaia di euro (20.330 migliaia di euro al 31 dicembre 2005) con un incremento del 35,0%; tale risultato ha beneficiato di dividendi distribuiti dalle Società collegate estere per 7.250 migliaia di euro, di cui 5.000 migliaia di euro si riferiscono a utili già rilevati nei bilanci consolidati degli esercizi precedenti.

Gli investimenti, pari a 1.710.169 migliaia di euro (+14,7%) sono riferiti per 116.048 migliaia di euro (-5,5%) a investimenti con rischio a carico degli Assicurati e per 1.594.121 migliaia di euro a investimenti con rischio a carico del Gruppo (+16,6% rispetto al 31 dicembre 2005).

I proventi patrimoniali netti, connessi a investimenti con rischio a carico del Gruppo, ammontano a 76.587 migliaia di euro contro 96.503 migliaia di euro nel precedente esercizio (-20,6%).

L'utile di Gruppo è al netto di un accantonamento di natura tecnica relativo all'integrazione delle riserve tecniche Vita per 1.150 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.

Alla data del 30 ottobre si è chiuso, per l'anno 2006, il periodo di conversione annuale previsto dal Regolamento del prestito obbligazionario "Vittoria Assicurazioni – Fixed/Floater 2001/2016". Nel periodo compreso tra il 20 maggio 2006 e il 30 ottobre 2006 l'ammontare nominale delle obbligazioni convertite è stato pari a 2.168 migliaia di euro, con un incremento del capitale sociale della Capogruppo da 30.000.000 a 30.451.623 euro.

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

SETTORE ASSICURATIVO

Il risultato del settore assicurativo, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali, è pari a 47.416 migliaia di euro (37.305 migliaia di euro al 31/12/2005, con un incremento del 27,1%), e le componenti più significative della gestione aziendale che hanno concorso alla formazione del risultato sono qui di seguito descritte.

La raccolta assicurativa globale al 31 dicembre 2006 ammonta a 587.489 migliaia di euro (+6,6% rispetto alla raccolta dello scorso esercizio pari a 551.202 migliaia di euro) e si riferisce per 570.802 migliaia di euro a premi assicurativi e per 16.687 migliaia di euro a contratti di investimento Index e Unit Linked e al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro.

I premi dei Rami Vita, lavoro diretto, ammontano a 115.016 migliaia di euro con un incremento dell'1,5% rispetto all'esercizio precedente.

I rendimenti delle gestioni separate sono stati positivamente influenzati dalla politica finanziaria della Capogruppo orientata, oltretutto verso investimenti a basso rischio reperiti sul mercato, a iniziative di natura immobiliare realizzate attraverso le Società specializzate del Gruppo.

I rendimenti conseguiti sono stati i seguenti:

- Vittoria Rendimento mensile: 4,88%;
- Vittoria Valore Crescente: 5,12%;
- Vittoria Liquinvest: 4,78%.

La raccolta relativa ai contratti di investimento (polizze vita aventi natura finanziaria) è passata da 4.478 migliaia di euro a 16.687 migliaia di euro (+272,6%) grazie alla fattiva collaborazione della Rete Agenziale e ai buoni rendimenti dei prodotti commercializzati.

I premi emessi del lavoro diretto dei Rami Danni ammontano a 454.560 migliaia di euro, con un incremento del 5,1% rispetto all'esercizio precedente.

I premi emessi dei Rami Auto registrano un incremento del 3,3%; in particolare il Ramo Corpi Veicoli Terrestri evidenzia un progresso del 3,7%, conseguito grazie al consolidamento degli accordi commerciali in corso e all'avvio di ulteriori accordi stipulati in questo esercizio. Il Ramo Responsabilità Civile Autoveicoli ha registrato un aumento del 5,7% dei veicoli/anno assicurati con un incremento premi pari al 3,0%. Insieme allo sviluppo cui hanno contribuito, tra l'altro, la costante attenzione dedicata agli "Affinity Groups" e il rafforzamento dell'organizzazione commerciale attraverso l'apertura di nuovi punti di vendita, si registra anche un miglioramento del 7,8% nella frequenza dei sinistri.

I premi emessi del lavoro diretto dei Rami Elementari hanno conseguito un significativo incremento pari all'11,8%; il risultato è stato ottenuto grazie alla costante attenzione dedicata a questo settore, considerato strategico dalla Società.

I premi relativi ai Rami Speciali registrano un decremento del 6,2%; a determinare questa contrazione concorrono i criteri di severa selezione dei rischi applicati sia in fase assuntiva che nella valutazione di mantenimento delle polizze in portafoglio.

I costi di struttura registrano un'incidenza sulla raccolta complessiva assicurativa (lavoro diretto) del 9,1% (9,5% nell'esercizio precedente).

Per effetto dell'adozione del metodo del patrimonio netto nella valutazione delle Società collegate, gli utili di dette Società, per le quote di spettanza, ammontano a 16.737 migliaia di euro (6.532 migliaia di euro lo scorso esercizio), cui si contrappongono oneri per 408 migliaia di euro (298 migliaia di euro lo scorso esercizio), 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".

Tali risultati, rilevati principalmente nella Gestione Danni del Conto Economico per settore di attività, sono prevalentemente connessi ai risultati di società immobiliari e di private equity.

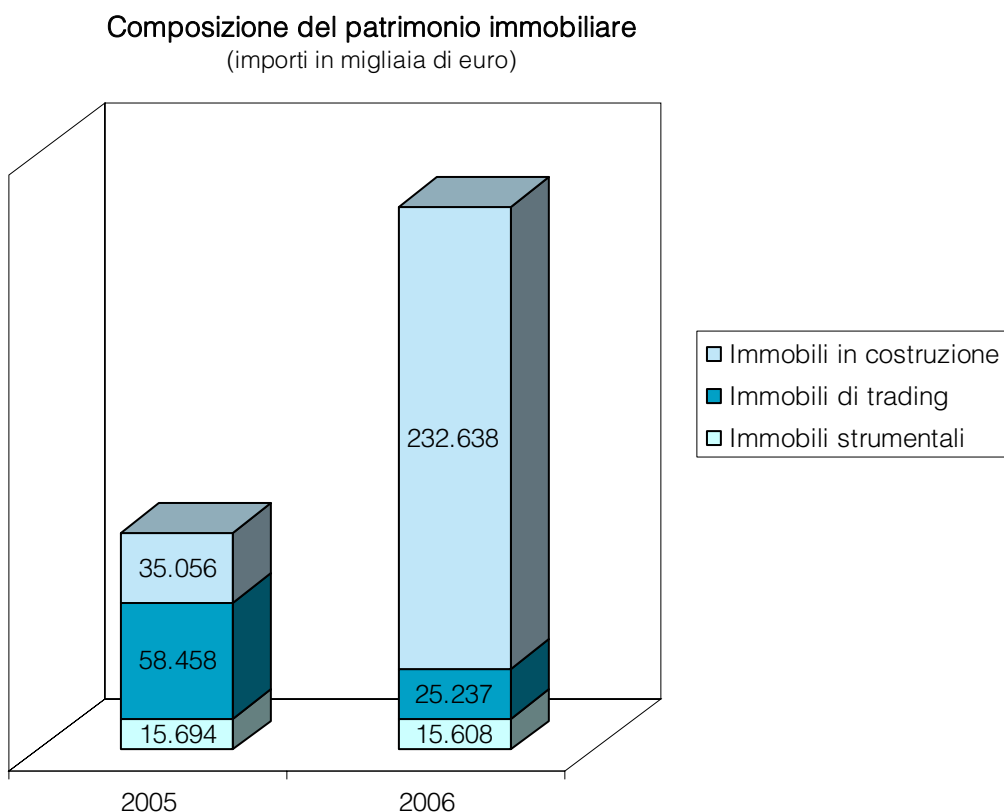
SETTORE IMMOBILIARE

Il risultato del settore immobiliare, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali, ammonta a 8.647 migliaia di euro (45.717 migliaia di euro al 31/12/2005), ed evidenzia componenti economici che, al lordo delle elisioni per operazioni infragruppo, comprendono:

- margini su immobili per attività di trading (15.435 migliaia di euro) e di sviluppo (435 migliaia di euro) per un totale di 15.870 migliaia di euro;
- ricavi per servizi di intermediazione e gestione immobiliare per 4.122 migliaia di euro e fitti attivi per 1.055 migliaia di euro.

La contrazione del risultato del segmento immobiliare riflette la diversa tipologia delle attività attualmente in corso, indirizzate prevalentemente ad operazioni di sviluppo e promozione (di medio-lungo termine) piuttosto che al trading (di breve termine): i relativi proventi pertanto si conseguiranno dilazionati nel tempo.

Il grafico che segue evidenzia la composizione del patrimonio immobiliare del Gruppo.



Il settore immobiliare evidenzia una posizione finanziaria netta negativa pari a 48.898 migliaia di euro in aumento di 32.809 migliaia di euro rispetto al 31/12/2005 per effetto delle nuove iniziative di sviluppo intraprese nell'esercizio.

SETTORE SERVIZI

I servizi e le provvigioni percepite dalle Società del Gruppo, al lordo delle prestazioni infragruppo, ammontano a 3.790 migliaia di euro.

Questo settore evidenzia un risultato, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 117 migliaia di euro (98 migliaia di euro al 31/12/2005) .

Patrimonio e politica dei dividendi

Il patrimonio netto di Gruppo è pari a 226.311 migliaia di euro e le interessenze di terzi ammontano a 6.511 migliaia di euro (rispettivamente 203.635 e 9.898 migliaia di euro al 31/12/2005).

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

Le proiezioni per gli anni futuri confermano la sostenibilità della politica finalizzata alla crescita del patrimonio della Capogruppo, dove la quota degli utili non distribuiti agli Azionisti, si conferma 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 27.436.806 euro, come segue:

A Riserva Legale	Euro	90.325	
A Riserva Disponibile	Euro	22.474.221	
Agli Azionisti	Euro	4.872.260	che corrispondono a Euro 0,16 per ciascuna delle 30.451.623 azioni che compongono il Capitale Sociale.

La distribuzione degli utili, previa approvazione dell'Assemblea, sarà rilevata nel bilancio dell'esercizio 2007.

SETTORE ASSICURATIVO

Analisi dell'andamento gestionale

Nel bilancio consolidato la raccolta premi viene indicata al netto dei contratti Index e Unit Linked e relativi al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro, in quanto ricavi non considerati premi come definito dall'IFRS 4, il cui ammontare è pari a 16.687 migliaia di euro (4.478 migliaia di euro nel precedente esercizio).

La raccolta premi al 31 dicembre 2006 è pari pertanto a 570.802 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 CONTABILIZZATI LORDI DEGLI ESERCIZI 2006 E 2005 LAVORO DIRETTO ED INDIRETTO

(importi in migliaia di euro)

	Esercizio 2006	Esercizio 2005	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio	
				2006	2005
Lavoro Diretto Italiano					
Rami Vita					
I Assicurazioni sulla durata della vita umana	65.012	63.195	2,9	11,4	11,6
IV Assicurazioni malattia	309	280	10,4	0,1	0,1
V Assicurazioni di capitalizzazione	49.695	49.807	-0,2	8,7	9,1
Rami Vita	115.016	113.282	1,5	20,2	20,7
Rami Danni					
Totale Rami Elementari	118.077	105.573	11,8	20,7	19,3
Totale Rami Speciali	12.762	13.606	-6,2	2,2	2,5
Totale Rami Auto	323.721	313.237	3,3	56,7	57,3
Rami Danni	454.560	432.416	5,1	79,6	79,1
Totale Lavoro Diretto	569.576	545.698	4,4	99,8	99,8
Lavoro Indiretto Italiano					
Rami Vita	28	36	-22,2	0,0	0,0
Rami Danni	1.198	990	21,0	0,2	0,2
Totale Lavoro Indiretto	1.226	1.026	19,5	0,2	0,2
Totale complessivo	570.802	546.724	4,4	100,0	100,0

Rami Vita

Contratti assicurativi e contratti di investimento dei Rami Vita

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

Premi

I premi contabilizzati del lavoro diretto ammontano a 115.016 migliaia di euro riferiti per 65.099 migliaia di euro a premi unici e per 49.917 migliaia di euro a premi ricorrenti, pari rispettivamente al 56,6% e 43,4%. L'incremento dei premi, pari all'1,5%, è stato conseguito grazie allo sviluppo dei premi del Ramo I – Assicurazioni sulla durata della vita umana.

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

(importi in migliaia di euro)		
	Tasso lordo di rendimento	Totale investimenti
Vittoria Rendimento Mensile	4,88%	325.797
Vittoria Valore Crescente	5,12%	303.058
Vittoria Liquinvest	4,78%	9.636

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 2006, confrontati con i dati dell'esercizio precedente.

	(importi in migliaia di euro)	
	2006	2005
Sinistri	3.309	2.025
Capitali e Rendite maturati	48.238	49.096
Riscatti	22.297	16.266
Totale	73.844	67.387

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 2.518 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

Saldo tecnico

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

Rami Elementari

I Rami Elementari, con un incremento dei premi dell'11,8% aumentano la loro rilevanza nel portafoglio della Capogruppo. Il saldo tecnico, seppure in riduzione rispetto all'esercizio precedente, si presenta positivo.

Infortuni: il Ramo presenta uno sviluppo dei premi del 6,5%. L'andamento tecnico dell'esercizio evidenzia l'incremento della frequenza e del costo medio dei sinistri, anche per effetto dell'aumento dei sinistri di punta. Il risultato tecnico positivo registra una riduzione rispetto a quello del precedente esercizio.

Malattia: il Ramo, che attraversa una fase di staticità, registra un decremento dei premi dell'1,8%; i criteri assuntivi hanno consentito di ridurre la frequenza dei sinistri rispetto al precedente esercizio ma il significativo aumento del numero dei sinistri gravi e del loro costo medio, in concomitanza con la contrazione del portafoglio, ha determinato un risultato tecnico negativo. Prosegue la revisione dei prodotti per adeguarli maggiormente alle esigenze della clientela, alla luce del contesto economico/geografico di appartenenza, al fine di favorire l'azione commerciale per lo sviluppo del Ramo.

Incendio ed elementi naturali: lo sviluppo dei premi emessi (+5,5%), in linea con il precedente esercizio, è continuato prevalentemente nel settore della linea persone e delle piccole/ medie imprese, nel rispetto di severi criteri di selezione dei rischi applicati con il fattivo contributo della Rete Agenziale. Le coperture prestate nel comparto delle imprese di maggiori dimensioni sono state sostenute da una adeguata politica riassicurativa. Il Ramo evidenzia un risultato tecnico positivo, in riduzione rispetto al precedente esercizio a causa dell'aumentata frequenza dei sinistri relativi ai prodotti della linea persone.

Altri danni ai beni: i premi del Ramo, che comprende le coperture dei rischi furto, danni ad impianti elettronici, tecnologici e grandine, registrano un incremento dell' 8,6%. La frequenza dei sinistri risulta in riduzione rispetto a quella del precedente esercizio; tuttavia la particolare sinistralità verificatasi nel settore dei rischi tecnologici e l'aggravamento di sinistri degli esercizi precedenti hanno determinato un risultato tecnico negativo, in peggioramento rispetto all'esercizio 2005.

Responsabilità Civile Generale: l'incremento dei premi, pari al 10,3%, è prevalentemente determinato dall'adeguamento tariffario attuato nel corso degli ultimi esercizi al fine di riequilibrare il risultato industriale. La riforma del portafoglio, con particolare riferimento ai contratti ad alta sinistrosità, ha portato ad una significativa riduzione della frequenza dei sinistri che, nonostante l'aumento del costo medio, ha influito positivamente sui risultati del Ramo. Il risultato tecnico permane negativo ma registra un ulteriore significativo miglioramento rispetto al precedente esercizio, confermando la netta inversione di tendenza degli ultimi anni.

Perdite pecuniarie di vario genere: il Ramo registra un incremento dei premi del 56,1%, grazie allo sviluppo dell'attività nel settore "Cessione del Quinto". Il risultato tecnico evidenzia un saldo positivo, in ulteriore progresso rispetto all'esercizio precedente.

Tutela legale: i premi del Ramo, la cui attività è stata avviata sostanzialmente nell'esercizio 2005, evidenziano un progresso del 58,3% dovuto in larga misura alle garanzie prestate in relazione ai rischi connessi all'uso dell'autovettura. Sono stati predisposti nuovi prodotti indirizzati al segmento famiglie. Il risultato tecnico evidenzia un saldo positivo.

Rami Speciali

I Rami del comparto evidenziano una contrazione del 6,2% soprattutto per effetto della riduzione dell'attività nel campo dell'aviazione generale e dei rischi spaziali. Il risultato tecnico

complessivo risulta ancora negativo seppure in ulteriore deciso miglioramento rispetto all'esercizio precedente.

Credito e Cauzione: i premi emessi registrano un incremento del 6,5%, confermando l'inversione di tendenza manifestatasi nel 2005 rispetto agli esercizi precedenti che presentavano una contrazione conseguente agli interventi riorganizzativi degli esercizi 2001 e 2002. La sinistralità dell'esercizio evidenzia un ulteriore calo per effetto della qualità dei rischi assunti. I premi di competenza dell'esercizio risultano influenzati dall'eliminazione della "riserva per rischi in corso", stanziata negli esercizi precedenti per far fronte ai rischi derivanti dalla produzione delle due Agenzie chiuse nel 2001, diventa non più necessaria essendo ormai cessate le garanzie in questione. Si sono ulteriormente rafforzate le riserve sinistri per far fronte agli impegni derivanti dalle escussioni delle polizze colpite da sinistro negli esercizi precedenti. Il risultato, pur mantenendosi ancora negativo, conferma la tendenza verso l'equilibrio tecnico.

Corpi di veicoli aerei – R.C. Aeromobili: i premi emessi registrano un decremento del 31,7% dovuto ad una riduzione della attività di sottoscrizione nel settore Aviazione Generale e Rischi Spazio. Il saldo tecnico si mantiene positivo.

Corpi di veicoli marittimi, ferroviari, lacustri, fluviali: i premi registrano un incremento del 60,3% rispetto all'esercizio precedente ed evidenziano un risultato tecnico positivo.

Merci trasportate: i premi emessi, registrano un decremento del 17,1% per effetto della perdita di un importante contratto. L'attenta selezione dei rischi operata nella fase assuntiva nonché la puntuale gestione delle rivalse consentono di conseguire un risultato tecnico positivo.

Rami Auto

I Rami presentano una crescita dei premi emessi del 3,3% e il saldo tecnico risulta positivo, in ulteriore progresso rispetto all'esercizio precedente.

Responsabilità Civile Autoveicoli terrestri - Veicoli marittimi, lacustri, fluviali: i premi emessi registrano uno sviluppo del 3,1% conseguente all'incremento del numero dei veicoli/anno assicurati che sono cresciuti del 5,7%, mentre la componente tariffaria risulta sostanzialmente invariata.

Le politiche aziendali relative a questo comparto continuano ad essere orientate verso una ulteriore, più spinta personalizzazione, finalizzata al contenimento della frequenza dei sinistri. Nel corso dell'esercizio sono state adottate nuove condizioni contrattuali volte ad incrementare ulteriormente la fidelizzazione del portafoglio introducendo un'ottica assicurativa rivolta al nucleo familiare rispetto alla precedente, più strettamente individuale. Si sono completate le azioni di riforma relative ai comparti di maggior rischio che, pur incidendo negativamente sullo sviluppo in termini di premi, hanno portato ad una riduzione del costo medio e della frequenza dei sinistri rispetto al precedente esercizio. Il saldo tecnico presenta un miglioramento rispetto agli esercizi precedenti.

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 3,7%, inferiore a quello registrato nel precedente esercizio anche per effetto delle azioni di riforma del portafoglio volte a ridurre frequenza e costo medio dei sinistri. E' proseguita la 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 la collaborazione, attraverso le Agenzie, con le reti di vendita dei veicoli di nuova immatricolazione e dei servizi correlati. Il risultato tecnico positivo, seppure in calo rispetto all'esercizio precedente, conferma la validità delle azioni intraprese.

Premi

I premi emessi del lavoro diretto ammontano a 454.560 migliaia di euro e pongono in evidenza un incremento del 5,1%.

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)						
	Esercizio 2006		Esercizio 2005		Variazione %	
	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
Rami Elementari	30.725	65.322	30.659	59.739	0,2	9,3
Rami Speciali	612	8.153	661	8.288	-7,4	-1,6
Rami Auto	88.186	203.254	85.070	213.171	3,7	-4,7
Totale Rami Danni	119.523	276.729	116.390	281.198	2,7	-1,6

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 31/12/2006			Sinistri ricuperati dai riassicu- ratori	Sinistri pagati 31/12/2005			Var. sinistri lordi %
	Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale		Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale	
Rami Elementari	22.509	28.068	50.577	3.022	20.074	25.077	45.151	12,0
Rami Speciali	2.999	2.804	5.803	3.093	2.153	8.413	10.566	-45,1
Rami Auto	95.472	120.377	215.849	39.399	94.322	119.201	213.523	1,1
Totale Rami Danni	120.980	151.249	272.229	45.514	116.549	152.691	269.240	1,1

Il costo aggiuntivo sostenuto nel corrente esercizio per il fondo di garanzia delle vittime della strada è pari a 6.247 migliaia di euro, contro 6.025 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	
	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005
Infortuni	55,62	55,26	72,27	64,71
Malattia	77,63	74,96	91,75	69,61
Corpi veicoli terrestri	85,30	84,83	82,55	90,97
Incendio ed elementi naturali	79,89	67,03	58,92	42,12
Altri danni ai beni - furto	79,36	79,34	80,40	74,29
R.C. Autoveicoli terrestri	68,57	67,68	69,92	70,20
R.C. Generale	53,43	55,83	38,82	42,37

Risultato dello smontamento delle riserve sinistri

La riserva sinistri esistente all'inizio dell'esercizio confrontata con il costo sostenuto nell'esercizio per i sinistri accaduti negli esercizi precedenti, costituito dai pagamenti effettuati e dall'appostazione della riserva a fine anno per i sinistri ancora da pagare, rileva nel complesso dei Rami un disavanzo di 858 migliaia di euro, pari allo 0,3% delle riserve iniziali, come evidenziato dal prospetto che segue:

	(importi in migliaia di euro)				
	Rischi diretti	Rischi ceduti	Rischi assunti	Rischi Retroceduti	Totale
Riserva sinistri esistente all'inizio dell'esercizio	419.018	76.688	1.789	1.300	342.819
Indennizzi pagati nell'esercizio per i sinistri avvenuti in es. precedenti	-157.979	-26.749	-114	-74	-131.270
Saldo delle somme recuperate e da recuperare per sinistro	5.023	-395	-2	-3	5.419
Riserva sinistri esistente alla chiusura dell'esercizio	-274.688	-45.137	-1.571	-1.103	-230.019
Saldo movimenti di portafoglio	0	-12.207	-14	0	12.193
Risultato smontamento	-8.626	-7.800	88	120	-858
% di incidenza sulla riserva all'inizio dell'esercizio	-1,0%	-3,4%	5,0%	9,4%	-0,3%

Evoluzione del costo dei sinistri

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

Nella sottostante tabella è riportata la stima dei costi dei sinistri nell'anno di generazione, dal 2001 al 2006, e gli aggiornamenti rilevati negli anni successivi in seguito alla definizione dei sinistri e all'adeguamento delle riserve in funzione delle maggiori informazioni pervenute sui sinistri stessi e all'aggiornamento delle serie storiche osservabili.

(importi in migliaia di euro)

Anno di avvenimento	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Totale
Costo cumulato dei sinistri							
alla fine dell'anno di accadimento	190.338	197.900	230.661	285.648	293.743	301.296	1.499.586
un anno dopo	199.449	204.538	224.138	277.707	290.299		
due anni dopo	197.462	205.692	225.790	279.665			
tre anni dopo	198.321	208.698	228.955				
quattro anni dopo	200.766	212.067					
cinque anni dopo	205.484						
Costo cumulato dei sinistri alla data di bilancio	205.484	212.067	228.955	279.665	290.299	301.296	1.517.766
Totale sinistri pagati cumulati	182.517	184.010	192.074	222.709	205.075	115.387	1.101.772
Riservato al 31 dicembre 2006	22.967	28.057	36.881	56.956	85.224	185.909	415.994

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

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

Il pagato cumulato esclude il costo sostenuto ai fini del contributo al fondo di garanzia per le vittime della strada. La suesposta tabella non rileva le somme recuperate e da recuperare da Assicurati e da Terzi per rivalse, franchigie e, per il solo ramo R.C. Autoveicoli Terrestri, per i riscatti di sinistro. Il saldo di dette poste nell'esercizio ha comportato un beneficio complessivo, relativo alle generazioni analizzate, di 7.092 migliaia di euro.

Riassicurazione

Riassicurazione passiva

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

I principali rapporti intrattenuti sono i seguenti:

Rami Danni	Tipo Trattato
Infortuni	Eccesso sinistri
	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
R.C. Generale	Eccesso sinistri
	Quota pura per aviazione generale
Cauzione	Quota pura
Tutela Legale	Quota pura
Assistenza	Quota pura

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.

I premi ceduti e retroceduti nell'esercizio ammontano a 73.199 migliaia di euro.

Gestione e analisi dei rischi assicurativi

Gestione dei rischi Assicurativi

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 maggiori 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 Groups";
- 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;
- aggiornamento costante del 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, con 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 Assicurativi

In questo capitolo vengono descritti i rischi assicurativi cui il Gruppo è esposto. Tali rischi sono raggruppati nelle tre principali categorie: rischio di credito, rischio di concentrazione e copertura delle esposizioni catastrofali (Terremoto, Grandine, rischi Spazio e Alluvione).

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	-	-	6	-246	794	-	554	1,5%
AA+	-	-	24	-	-	-	24	0,1%
AA	-	-68	1	-1.320	3.356	-	1.969	5,4%
AA-	44	-63.710	930	-6.314	80.043	-635	10.358	28,4%
A+	-	-8	767	-	216	-	975	2,7%
A	-	-265	557	-1.438	5.739	-	4.593	12,6%
A-	-	-2.841	602	-766	15.078	-	12.073	33,1%
BBB+	-	-	21	-1	-	-	20	0,1%
Senza rating	106	-12	2.245	-603	4.316	-106	5.946	16,3%
Totale	150	-66.904	5.153	-10.688	109.542	-741	36.512	100,0%

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 2006 evidenzia che l'80,0% circa del totale dei premi del Gruppo deriva dall'attività di assicurazione nei Rami Danni e, fra questi, il 56,7% si riferisce ai Rami Auto.

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.

I rischi di tale concentrazione, che 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, vengono contenuti attuando la fidelizzazione degli Assicurati che hanno comportamenti più virtuosi mediante una accentuata personalizzazione delle tariffe in modo da ottenere una normalizzazione delle entità dei sinistri nonché 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 ampiamente 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.

Organizzazione commerciale

Lo sviluppo della rete di vendita, già sostenuto negli ultimi esercizi, è proseguito con determinazione nel corso del 2006, con l'apertura di 8 nuove Agenzie e la riorganizzazione di altre 26, mentre si è proceduto alla chiusura di 3 Agenzie. E' altresì continuato, di concerto con gli Agenti, il rafforzamento delle subagenzie professionali attraverso l'apertura di ulteriori punti vendita.

Pertanto al 31/12/2006 la Capogruppo è presente sul territorio nazionale con 234 Agenzie Generali e 320 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 e Rami Elementari presso le Agenzie: al 31/12/2006 erano operativi 42 collaboratori. Anche nel corso del 2006 è continuato l'impegno per 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 2006 ha fatto registrare un incremento della nuova produzione al confronto con il precedente esercizio; questo sviluppo produttivo è stato conseguito operando secondo gli obiettivi aziendali che privilegiano lo sviluppo dei prodotti tradizionali, 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.

Nell'ambito della comunicazione, è proseguita l'attività del Club Astralis, il Club dei migliori clienti che ha contribuito in modo significativo all'incremento di produzione delle polizze vita a premio annuo da parte degli iscritti. Nell'ambito di un programma finalizzato a migliorare la qualità dei servizi a favore degli Assicurati, sia nel comparto assuntivo che in quello inerente alla liquidazione dei sinistri, la Società ha continuato lo sviluppo del 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:

Nuovi Prodotti

Rami Vita:

- "Vittoria Formula Index Milano 2006": Polizza vita a premio unico del tipo Index Linked direttamente collegata all'andamento di una obbligazione strutturata con sottostante l'indice di mercato S&P MIB;
- "Vittoria Formula Equilibrio": Polizza Temporanea Caso Morte a premio annuo costante che offre la restituzione di una parte dei premi versati in caso di vita dell'Assicurato alla scadenza del contratto;
- "Vittoria Formula Futuro": Polizza di previdenza scolastica con bonus di merito;
- "Prodotto CQS e CQP": Prodotti per la copertura dei finanziamenti concessi a dipendenti e pensionati;
- "Vittoria Formula Optimiz 2006": Polizza vita a premio unico del tipo Index Linked direttamente collegata all'andamento di un'obbligazione strutturata indicizzata ad un paniere di 30 titoli azionari quotati sulle principali Borse internazionali.

Rami Danni:

- "Prodotto Incendio ed R.C. della Proprietà": Copertura abbinata ai mutui emessi da una banca;
- "Formula Navigare Più": polizza che permette di recuperare l'intera somma assicurata in caso di perdita dell'imbarcazione e di ottenere il rimborso di spese e compensi in caso di assistenza o salvataggio;

- "Vittoria Formula Impiego": nuova copertura per il rischio di mancata percezione dello stipendio nell'ambito dei finanziamenti concessi a dipendenti;
- "Polizza postuma decennale indennitaria" e "Polizza fideiussoria a garanzia degli anticipi": connessi agli obblighi previsti dalla L. 210/2004, per tutelare gli acquirenti di immobili;
- "Vittoria Formula Famiglia": nuova polizza che riunisce in un solo prodotto le garanzie Incendio, Furto, Responsabilità Civile, Infortuni, Malattia, Tutela Legale e Assistenza, offrendo una tutela completa ai bisogni delle famiglie.

Prodotti Rivisitati

Rami Danni:

- "Vittoria Formula Salute" e "Formula Assistenza" per un Ente appartenente agli "Affinity Groups".

E' proseguita la diffusione dei prodotti emessi nel corso dei precedenti esercizi ed è stato rivisitato il prodotto "Vittoria Formula Strada".

Costi della struttura – lavoro diretto

L'ammontare complessivo dei costi della struttura assicurativa (Rami Danni e Rami Vita), composti dal costo del lavoro, dalle spese varie e dalle quote di ammortamento di attivi materiali e immateriali, è pari a 53.094 migliaia di euro contro 52.304 migliaia di euro dell'esercizio precedente, con un incremento dell'1,5%.

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

(importi in migliaia di euro)

ANALISI DEI COSTI - Lavoro diretto	2006	2005	Variazione
Costo del lavoro	28.274	27.909	1,3%
Spese varie	19.903	19.711	1,0%
Ammortamenti	4.917	4684	5,0%
Totale Costi per natura	53.094	52.304	1,5%

I costi di struttura registrano un'incidenza sulla raccolta complessiva assicurativa (lavoro diretto) del 9,1% (9,5% nell'esercizio precedente).

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)

ALLOCAZIONI PER FUNZIONI	2006	2005	Variazione
Altre spese di acquisizione	18.298	18.419	-0,7%
Oneri relativi ai sinistri	10.785	9.545	13,0%
Altre spese di amministrazione	19.332	19.909	-2,9%
Spese di gestione degli investimenti	859	728	18,0%
Altri costi	3.820	3.703	3,2%
Totale costi per destinazione	53.094	52.304	1,5%

Spese di gestione

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

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa - Conto Economico consolidato al 31/12/2006

(importi in migliaia di euro)

	2006	2005	Variazione
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	110.628	105.002	5,4%
a Provvigioni di acquisizione e di incasso	83.158	79.094	5,1%
b Altre spese di acquisizione	25.902	25.788	0,4%
(*) b1 derivanti da allocazione costi di struttura	18.298	18.419	-0,7%
b2 Altre spese	7.604	7.369	3,2%
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	1.568	120	1.206,7%
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-13.117	-13.657	-4,0%
(*) Spese di gestione degli investimenti	859	728	18,0%
Altre spese di amministrazione	19.606	20.261	-3,2%
(*) a derivanti da allocazione costi di struttura	19.332	19.909	-2,9%
b altre spese di amministrazione	274	352	-22,2%
Totale	117.976	112.334	5,0%

(*) di cui costi di struttura come rilevato nel prospetto "Allocazione per funzioni" dei costi della struttura assicurativa

SETTORE IMMOBILIARE

Il Gruppo esplica la propria attività immobiliare nei comparti del trading e sviluppo, dell'intermediazione, della gestione di immobili propri e di terzi e dell'investimento. Nel prosieguo vengono segnalati i più significativi dati operativi delle partecipate.

Attività di trading e sviluppo

In questo comparto operano le seguenti Società:

- **Vittoria Immobiliare S.p.A. - Milano**
La Società opera nelle aree dello sviluppo e del trading immobiliare, sia direttamente sia tramite Società immobiliari all'uopo costituite; i ricavi conseguiti per la vendita di immobili sono pari a 22.095 migliaia di euro. Le rimanenze finali ammontano a 31.271 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; i ricavi conseguiti per la vendita di immobili sono pari a 26.832 migliaia di euro. Le rimanenze finali ammontano a 4.188 migliaia di euro.
- **Immobiliare Bilancia S.r.l. - Milano**
La Società, attiva nell'area del trading immobiliare, ha conseguito ricavi per la vendita di immobili per 23.052 migliaia di euro. Le rimanenze finali ammontano a 13.145 migliaia di euro.
- **Immobiliare Bilancia Prima S.r.l. - Milano**
La Società, nel mese di dicembre, ha acquisito un'area, nel comune di Parma, per la quale è previsto l'abbattimento del fabbricato attualmente esistente e la successiva costruzione di abitazioni. Le rimanenze finali ammontano a 7.055 migliaia di euro.
- **Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l. - Milano**
La Società, anch'essa attiva nell'area del trading immobiliare, ha conseguito ricavi per la vendita di immobili per 9.594 migliaia di euro, e le relative rimanenze ammontano a 3.518 migliaia di euro.
- **Parco Fidenae S.r.l. - Roma**
La Società sta progettando un intervento immobiliare nel comune di Roma, per il quale ha versato un acconto di 1.045 migliaia di euro.
- **Lauro 2000 S.r.l. – Milano**
La Società opera nell'area dello sviluppo. Le rimanenze finali, costituite da un'area edificabile a destinazione terziario, ammontano a 118.000 migliaia di euro.
- **Acacia 2000 S.r.l. – Milano**
La Società opera nell'area dello sviluppo. Le rimanenze finali, costituite da un'area edificabile a destinazione residenziale, ammontano a 83.726 migliaia di euro.

Attività di intermediazione

In questo comparto operano le seguenti Società:

- **Interimmobili S.r.l. - Roma**
La Società, nella sua opera di intermediazione immobiliare, ha conseguito ricavi per provvigioni pari a 5.170 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.
- **Vittoria Service S.r.l. – Milano**
La società, costituita nel mese di giugno 2006, ha conseguito ricavi per prestazione di servizi pari a 95 migliaia di euro, al lordo delle elisioni infragruppo.

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 1.114 migliaia di euro.

Attività di investimento

In questo comparto opera la Yafra S.a.s., con sede a Parigi. La Società investe indirettamente nel comparto immobiliare – settore commerciale. L'operatività inizierà nell'esercizio 2007.

Costi della struttura

I costi della struttura immobiliare risultano dal prospetto che segue:

(importi in migliaia di euro)			
ANALISI DEI COSTI	2006	2005	Variazione
Costo del lavoro	2.691	3.230	-16,7%
Spese varie	7.275	10.315	-29,5%
Ammortamenti	261	216	20,8%
Totale Costi per natura	10.227	13.761	-25,7%

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

L'informativa di settore evidenzia un risultato, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 117 migliaia di euro.

Costi della struttura

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

(importi in migliaia di euro)			
ANALISI DEI COSTI	2006	2005	Variazione
Costo del lavoro	597	762	-21,7%
Spese varie	3.075	3.750	-18,0%
Ammortamenti	24	32	-25,0%
Totale Costi per natura	3.696	4.544	-18,7%

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

Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili

Gli investimenti, le disponibilità liquide e gli immobili hanno raggiunto il valore di 1.710.169 migliaia di euro con un incremento di 219.747 migliaia di euro rispetto al 31/12/2005, pari al 14,7%.

La loro costituzione risulta dallo schema sottostante:

(importi in migliaia di euro)

INVESTIMENTI - DISPONIBILITA' LIQUIDE - IMMOBILI		31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Investimenti immobiliari		-	-	n.v.
A	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	53.194	31.477	69,0%
	- Partecipazioni in controllate	-	-	
	- Partecipazioni in collegate	53.194	31.477	
	- Partecipazioni in joint venture	-	-	
B	Investimenti posseduti sino alla scadenza	151.224	71.687	111,0%
	Finanziamenti e crediti	19.488	16.862	15,6%
	- Depositi di riassicurazione	534	618	
	- Altri finanziamenti e crediti	18.954	16.244	
C	Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.010.569	1.061.807	-4,8%
	- Azioni e quote	64.525	69.593	
	- Quote di OICR	8.030	8.744	
	- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	938.014	983.470	
	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	119.458	124.365	-3,9%
D	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	116.048	122.758	-5,5%
	- Investimenti con rischio a carico Assicurati	116.048	122.758	
E	Attività finanziarie possedute per negoziazione	3.410	1.607	112,2%
	- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso possedute per negoziazione	3.410	1.607	
	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	82.753	75.016	10,3%
F	Immobili	273.483	109.208	150,4%
	Immobili in costruzione	232.638	35.056	
	Immobili detenuti per trading	25.237	58.458	
	Immobili strumentali	15.608	15.694	
	TOTALE INVESTIMENTI	1.710.169	1.490.422	14,7%
di cui				
	investimenti con rischio a carico del Gruppo	1.594.121	1.367.664	16,6%
	investimenti con rischio a carico degli Assicurati	116.048	122.758	-5,5%

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

(importi in migliaia di euro)

Investimenti - Disponibilità liquide - Immobili	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersectoriali		Totale	
	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005
Partecipazioni in controllate	131.633	60.932	40	40	-	-	-131.673	-60.972	-	-
Partecipazioni in collegate	52.967	30.606	1.233	1.765	15	7	-1.021	-901	53.194	31.477
Investimenti posseduti sino alla scadenza	151.224	71.687	-	-	-	-	-	-	151.224	71.687
Depositi di riassicurazione	534	618	-	-	-	-	-	-	534	618
Altri finanziamenti e crediti	18.329	16.076	765	348	-	-	-140	-180	18.954	16.244
Attività finanziarie disponibili per la vendita:										
Azioni e quote	64.126	69.369	299	124	100	100	-	-	64.525	69.593
Quote di OICR	8.030	8.744	-	-	-	-	-	-	8.030	8.744
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	938.014	983.470	-	-	-	-	-	-	938.014	983.470
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico:										
Investimenti con rischio a carico Assicurati	116.048	122.758	-	-	-	-	-	-	116.048	122.758
Attività finanziarie possedute per negoziazione:										
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	3.410	1.607	-	-	-	-	-	-	3.410	1.607
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	39.243	34.353	42.531	39.641	979	1.022	-	-	82.753	75.016
Immobili in costruzione	-	-	193.279	35.056	-	-	39.359	-	232.638	35.056
Immobili detenuti per trading	-	-	25.237	58.458	-	-	-	-	25.237	58.458
Immobili strumentali	12.397	13.072	3.211	2.622	-	-	-	-	15.608	15.694
Totale	1.404.322	1.352.360	266.555	138.014	1.094	1.129	38.198	-1.081	1.710.169	1.490.422

Investimenti con rischio a carico del Gruppo

Gli investimenti con rischio a carico del Gruppo ammontano a 1.594.121 migliaia di euro (1.367.664 migliaia di euro al 31 dicembre 2005).

Le principali operazioni che hanno interessato l'esercizio si sono concretizzate come segue:

B) Investimenti posseduti sino alla scadenza:

- rimborso di titoli obbligazionari per 175 migliaia di euro;
- acquisti di titoli di Stato italiani denominati in euro a tasso fisso per 74.896 migliaia di euro;
- acquisti di titoli corporate denominati in euro a tasso variabile per 2.500 migliaia di euro.

C) Attività finanziarie disponibili per la vendita:

- rimborso di titoli obbligazionari per 51.350 migliaia di euro;
- vendita di titoli obbligazionari a tasso variabile per 29.097 migliaia di euro realizzando minusvalenze per 2 migliaia di euro;
- acquisti di titoli di Stato italiani a tasso fisso per 53.453 migliaia di euro;
- rimborso parziale di fondi immobiliari chiusi per 747 migliaia di euro;
- incasso di 100 migliaia di euro quale distribuzione parziale delle riserve dalla Società Marina S.r.l. – società in liquidazione volontaria;
- cessione della partecipazione in Rita S.r.l. che nel corso dell'esercizio era stata oggetto di impairment con svalutazione per 41 migliaia di euro per l'adeguamento al valore convenuto di cessione delle quote incassando 12 migliaia di euro;

- acquisto di un ulteriore 1,35% della società BCC Apuana, precedentemente detenuto da S.In.T. S.p.A., tramite la controllata Vittoria immobiliare S.p.A. con un esborso pari a 50 migliaia di euro;
- Banca Passadore S.p.A.: ricevute n. 413.355 nuove azioni spettanti per aumento gratuito del capitale sociale e n. 2 per acquisto diritti di assegnazione.

Inoltre, come descritto nella sezione “note esplicative” al capitolo “Partecipazioni non consolidate” cui si fa rimando, la Capogruppo nell'esercizio ha acquistato nuove azioni delle società B.P.C. S.p.A. e S.In.T S.p.A portando la propria quota di partecipazione rispettivamente al 20,91% e 48,19%; pertanto tali investimenti sono stati classificati tra le partecipazioni in Società collegate.

E) Attività finanziarie possedute per negoziazione:

- acquisizioni rivenienti da riscatti e mancate sottoscrizioni di polizze art. 41 comma 2 D. LGS. 7 settembre 2005 n. 209 per 2.341 migliaia di euro;
- rimborso di titoli obbligazionari per 535 migliaia di euro generando plusvalenze per 7 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 D del prospetto precedente)

Al 31 dicembre 2006 tali investimenti ammontano a 116.048 migliaia di euro, con un decremento del 5,5%, riferiti per 113.669 migliaia di euro a polizze connesse a fondi di investimento e indici di mercato e per 2.379 migliaia di euro al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro. I redditi complessivi hanno registrato un saldo netto positivo di 10.917 migliaia di euro (+ 16,9% rispetto al precedente esercizio).

Investimenti in immobili (punto F del prospetto precedente)

Il patrimonio immobiliare al 31 dicembre 2006 ammonta a 273.483 migliaia di euro (+150,4% rispetto al 31 dicembre 2005).

La seguente tabella evidenzia la composizione degli immobili.

(importi in migliaia di euro)			
	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Immobili in costruzione:			
- Valore contabile lordo	188.760	46.334	307,4%
- Acconti ricevuti	-3.029	-11.278	-73,1%
- Allineamento al fair value degli immobili acquisiti in aggregazioni aziendali	46.907	-	n.d.
Totale Immobili in costruzione	232.638	35.056	563,6%
Immobili detenuti per trading	25.237	58.458	-56,8%
Immobili strumentali:			
- Detenuti dalla Capogruppo	12.397	13.071	-5,2%
- Detenuti dalle Società Controllate	3.211	2.623	22,4%
Totale Immobili strumentali	15.608	15.694	-0,5%
Totale	273.483	109.208	150,4%

L'incremento del valore degli immobili in costruzione da parte delle Società del Gruppo riflette principalmente le acquisizioni di Lauro 2000 S.r.l. e Acacia 2000 S.r.l., le quali detengono aree edificabili in Milano (area Portello) a destinazione rispettivamente terziaria e residenziale.

Come prescritto dall'IFRS 3 "Aggregazioni aziendali", le aree edificabili acquisite sono state rilevate, nel bilancio consolidato, al fair value determinato al momento dell'acquisizione.

Con riferimento alla controllata Lauro 2000 S.r.l., il fair value è stato valutato, tramite perizia di un esperto indipendente, pari a 83.726 migliaia di euro. Tale valutazione ha quindi determinato un riallineamento di 39.358 migliaia di euro rispetto al valore di carico degli immobili rilevato nel bilancio della partecipata per 44.367 migliaia di euro.

Con riferimento alla controllata Acacia 2000 S.r.l., il fair value è stato valutato da un perito indipendente pari a 118.000 migliaia di euro. Tale valutazione ha quindi determinato un riallineamento di 7.549 migliaia di euro rispetto al valore di carico degli immobili rilevato nel bilancio della partecipata per 110.451 migliaia di euro.

Gli immobili in costruzione da parte delle altre Società hanno rilevato una riduzione per 37.451 migliaia di euro, connessa alle vendite effettuate nel periodo.

Gli immobili destinati al trading sono stati interessati principalmente da acquisti per 4.750 migliaia di euro e da vendite per 50.252 migliaia di euro, realizzando plusvalenze lorde per 11.365 migliaia di euro.

Partecipazioni in Società Collegate (punto A del prospetto precedente)

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 33,91% e in Yam Invest N.V., detenuta al 75,00%, controlla il Gruppo immobiliare francese Cogedim S.A.S., le cui attività hanno consentito di realizzare un fatturato di 496.555 migliaia di euro ed un utile netto di 35.094 migliaia di euro (+28,4%) nel 2006.

Cogedim S.A.S. nel 2006 ha costituito la Società Cogedim Office Partners, che a regime gestirà investimenti per complessivi 180 milioni di euro, e al cui capitale partecipa per il 10% Yafra S.A.S., detenuta per il 55% da Vittoria Assicurazioni e per il 45% da Yarpa International Holding.

La Collegata, tramite la Società controllata polacca Nieruchomosci Placu Zwawiciela Sp Z.O.O., ha ceduto un immobile a Varsavia, rilevando una plusvalenza netta di 4.371 migliaia di euro.

Il risultato netto complessivo del Gruppo Yarpa International Holding N.V. al 31 dicembre 2006 è pari a 33.478 migliaia di euro, relativamente al quale Vittoria Assicurazioni rileva un beneficio di 8.063 migliaia di euro.

Gruppo Laumor B.V. - Olanda

La Società è una holding di Società operanti in Francia nel settore immobiliare e nel private equity (fino a novembre 2006). Tramite specifiche Società controllate e collegate immobiliari ha effettuato nel 2006 vendite per complessivi 47.146 migliaia di euro; inoltre la Società ha liquidato l'investimento effettuato nel Gruppo industriale Materis, tramite la controllata Laumor Holdings S.a.r.l., che a sua volta aveva sottoscritto le quote del fondo di investimento francese F.C.P.R. Francois III. La plusvalenza rilevata da Laumor è stata pari a 25.214 migliaia di euro.

Nel mese di novembre Laumor B.V. ha ceduto la partecipazione in Laumor Holdings S.a.r.l. e Vittoria Assicurazioni ne ha acquistato il 29%, valorizzato in proporzione al patrimonio netto della Società.

Il risultato netto complessivo del Gruppo Laumor B.V. al 31 dicembre 2006 è pari a 25.097 migliaia di euro, relativamente al quale Vittoria Assicurazioni rileva un beneficio di 6.200 migliaia di euro.

Laumor Holdings S.a.r.l. – Lussemburgo

La collegata è una Società che investe in operazioni di private equity tramite Fondi mobiliari chiusi.

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2006 rileva un patrimonio netto di 7.023 migliaia di euro, al netto dell'acconto dividendo di 15.000 migliaia di euro corrisposto nell'esercizio e includendo l'utile di esercizio di 21.830 migliaia di euro.

Da tale utile, ai fini del bilancio consolidato Vittoria Assicurazioni, è stato detratto il risultato dell'operazione Materis, in quanto già incluso nel risultato di Laumor B.V..

White Finance S.A. - Lussemburgo

La collegata è una Società che investe in operazioni di private equity tramite Fondi mobiliari chiusi.

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2006 rileva un patrimonio netto di 36.247 migliaia di euro di cui 6.226 migliaia di euro rappresentano l'utile dell'esercizio.

S.In.T. S.p.A. – Italia

La collegata è una Società che si occupa della realizzazione e gestione di programmi di fidelizzazione clienti e incentive reti di vendita, marketing relazionale, comunicazione e promozione.

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2006 rileva un patrimonio netto IFRS di 2.091 migliaia di euro di cui 142 migliaia di euro rappresentano l'utile dell'esercizio.

B.P.C. S.p.A. – Italia

La collegata è una Società che offre servizi alle imprese ad ampio spettro; dallo studio per finanziamenti in pool, fino ad arrivare alla consulenza per acquisto o vendita di aziende. La Società controllata B.P.C. Investimenti SGR gestisce il Fondo mobiliare chiuso di diritto italiano "Maestrale" ed il Fondo immobiliare chiuso "Rosso Mattone".

Gimatrading S.r.l. – Italia

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

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2006 rileva un patrimonio netto di 27 migliaia di euro di cui 3 migliaia di euro rappresentano la perdita dell'esercizio.

Sivim S.r.l. – Italia

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

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2006 rileva un patrimonio netto di 49 migliaia di euro di cui 4 migliaia di euro rappresentano la perdita dell'esercizio.

Rovimmobiliare S.r.l. - Italia

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

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2006 rileva, tenuto conto dell'onere fiscale relativo alla trasparenza fiscale, un patrimonio netto di 377 migliaia di euro di cui 150 migliaia di euro rappresentano l'utile dell'esercizio. Nel 2006 sono state sostanzialmente concluse le vendite degli immobili di trading detenuti a Roma e Milano.

Mosaico S.p.A. - Italia

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

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2006 rileva un patrimonio netto di 421 migliaia di euro di cui 79 migliaia di euro rappresentano la perdita dell'esercizio. La Società ha avviato, nell'esercizio, un'operazione di sviluppo a Collegno (Torino).

Pama & Partners S.r.l. – Italia

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

La Società, titolare dei diritti di acquisto di una proprietà immobiliare in Genova, ha richiesto il rilascio del permesso a costruire per la realizzazione di residenze di elevato livello.

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2006 rileva un patrimonio netto di 1.697 migliaia di euro di

cui 2 migliaia di euro rappresentano l'utile dell'esercizio.

Le Api S.r.l. – Italia

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

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2006 rileva un patrimonio netto di 59 migliaia di euro di cui 20 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)

PASSIVITA' FINANZIARIE	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati e derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione	116.048	122.758	-5,5%
- Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse a Indici e Fondi	113.669	120.796	
- Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse ai Fondi Pensione	2.379	1.962	
Altre Passività finanziarie	206.181	183.528	12,3%
- Depositi di riassicurazione	86.934	106.301	
- Debiti bancari	91.430	55.782	
- Altri debiti finanziari	4.085	3.685	
- Passività finanziarie diverse	7.924	-	
- Passività subordinate	15.808	17.760	
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE	322.229	306.286	5,2%

La seguente tabella espone la suddivisione delle passività finanziarie per settore di attività.

(importi in migliaia di euro)

Passività Finanziarie	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersectoriali		Totale	
	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse a Indici e Fondi	113.669	120.796	-	-	-	-	-	-	113.669	120.796
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse ai fondi Pensione	2.379	1.962	-	-	-	-	-	-	2.379	1.962
Depositi di riassicurazione	86.934	106.301	-	-	-	-	-	-	86.934	106.301
Debiti bancari	-	-	91.430	55.730	-	52	-	-	91.430	55.782
Altri debiti finanziari	-	-	4.085	3.685	-	-	-	-	4.085	3.685
Passività finanziarie diverse	7.924	-	-	-	-	-	-	-	7.924	-
Passività subordinate	15.808	17.760	-	-	-	-	-	-	15.808	17.760
Totale	226.714	246.819	95.515	59.415	-	52	-	-	322.229	306.286

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 2006 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 2006	Totale proventi netti realizzati e da valutazione 2005
Risultato degli investimenti	63.846	2.271	7.778	964	72.931	57.715
Derivante da:						
a investimenti immobiliari	-	-	-	-	-	-
b partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	17.811	-	-	-	17.811	6.234
c investimenti posseduti sino alla scadenza	5.389	-	-	-	5.389	3.154
d finanziamenti e crediti	592	-	-	4	588	699
e attività finanziarie disponibili per la vendita	38.261	-2	-	41	38.218	38.241
f attività finanziarie possedute per essere negoziate	31	7	47	77	8	45
g attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	1.762	2.266	7.731	842	10.917	9.342
Risultato di crediti diversi	455	-	-	-	455	532
Risultato di disponibilit� liquide e mezzi equivalenti	2.286	-	-	-	2.286	1.967
Risultato delle passivit� finanziarie	-5.161	-	-	10.917	-16.078	-14.459
Derivante da:						
a passivit� finanziarie possedute per essere negoziate	-	-	-	-	-	-
b passivit� finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-	-	-	10.917	-10.917	-9.342
c altre passivit� finanziarie	-5.161	-	-	-	-5.161	-5.117
Risultato dei debiti	-	-	-	-	-	-
Totale Proventi e oneri su strumenti finanziari	61.426	2.271	7.778	11.881	59.594	45.755

Proventi dell'attivit  immobiliare

Derivante da:						
a Utili da trading su immobili	-	15.435	-	-	15.435	45.365
b Ricavi per avanzamento lavori (percentuale di completamento)	435	-	-	-	435	2.382
c Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	1.123	-	-	-	1.123	3.001
Totale proventi dell'attivit� immobiliare	1.558	15.435	-	-	16.993	50.748

Totale Proventi e oneri su investimenti	62.984	17.706	7.778	11.881	76.587	96.503
--	---------------	---------------	--------------	---------------	---------------	---------------

di cui

Investimenti con Rischio a carico Assicurati:	1.762	2.266	7.731	-10.075	-	-
Risultato degli investimenti	1.762	2.266	7.731	842	10.917	9.342
Rivalutazione /svalutazione delle passivit�	-	-	-	10.917	10.917	9.342
Investimenti con Rischio a carico del Gruppo	61.222	15.440	47	122	76.587	96.503

I proventi netti con rischio a carico del Gruppo sono passati da 96.503 migliaia di euro a 76.587 migliaia di euro con un decremento del 20,6% rispetto all'esercizio precedente. La contrazione   da attribuirsi prevalentemente ai minori margini rilevati dalle Societ  immobiliari come specificato nel paragrafo "Andamento del Gruppo Vittoria Assicurazioni".

Il rendimento medio ponderato del comparto "obbligazioni e altri titoli a reddito fisso"   pari al 4,0% (4,4% nell'esercizio 2005).

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

(importi in migliaia di euro)

Proventi netti su investimenti	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersettoriali		Totale	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	8	45	-	-	-	-	-	-	8	45
Proventi e oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	23.250	10.393	-143	1.343	8	1	-5.304	-5.503	17.811	6.234
Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	42.889	40.124	-1.133	-673	19	25	-	-	41.775	39.476
Utili da trading su immobili	-	-	15.435	45.365	-	-	-	-	15.435	45.365
Ricavi per avanzamento lavori (percentuale di completamento)	-	-	435	2.382	-	-	-	-	435	2.382
Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	205	211	1.055	2.902	-	-	-137	-112	1.123	3.001
Totale	66.352	50.773	15.649	51.319	27	26	-5.441	-5.615	76.587	96.503

Politiche degli Investimenti, gestione e analisi dei rischi finanziari

Gestione dei rischi finanziari

Il sistema di gestione dei rischi finanziari è finalizzato a garantire la solidità patrimoniale del Gruppo mediante il monitoraggio dei rischi insiti nei portafogli di attività a seguito di avverse condizioni di mercato. In tale prospettiva sono state definite specifiche politiche per gli investimenti, illustrate nel precedente paragrafo Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili, e adottate particolari procedure.

Politiche degli Investimenti: obiettivi

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.

Procedure

Al fine di tenere sotto controllo l'esposizione ai rischi finanziari, il Gruppo si è dotato di un insieme organizzato di procedure e attività che comportano, con frequenza stabilita, una reportistica in grado di monitorare:

- 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 nell'ambito dei limiti stabiliti dal Consiglio nelle politiche degli investimenti.

Analisi dei rischi finanziari

In questo capitolo vengono descritti i rischi cui il Gruppo è esposto, connessi ai movimenti dei mercati finanziari. Tali rischi sono raggruppati nelle tre principali categorie: rischio di mercato, rischio di liquidità e rischio di credito.

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

Composizione Portafoglio Titoli

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

(importi in migliaia di euro)

Natura dell'investimento	Valore di bilancio al 31/12/2006	% di composizione	Valore di bilancio al 31/12/2005	% di composizione
TITOLI DI DEBITO	1.092.648	93,8%	1.056.764	93,1%
Titoli di Stato quotati:	881.575	75,7%	842.976	74,3%
a tasso fisso	426.402	36,6%	335.343	29,5%
a tasso variabile	455.173	39,1%	507.633	44,8%
Titoli di Stato non quotati:	-	0,0%	-	0,0%
a tasso fisso	-	0,0%	-	0,0%
a tasso variabile	-	0,0%	-	0,0%
Titoli Corporate quotati:	180.745	15,5%	186.480	16,4%
a tasso fisso	172.158	14,8%	177.654	15,6%
a tasso variabile	8.587	0,7%	8.826	0,8%
Titoli Corporate non quotati:	11.584	1,0%	8.048	0,7%
a tasso fisso	1.721	0,1%	549	0,0%
a tasso variabile	9.863	0,9%	7.499	0,7%
Titoli emittenti sovranazionali:	18.744	1,6%	19.260	1,7%
a tasso fisso	18.744	1,6%	19.260	1,7%
a tasso variabile	-	0,0%	-	0,0%
di cui				
Totale Titoli a tasso fisso	619.025	56,7%	532.806	50,4%
Totale Titoli a tasso variabile	473.623	43,3%	523.958	49,6%
Totale titoli di debito	1.092.648	100,0%	1.056.764	100,0%
di cui				
Totale Titoli quotati	1.081.064	98,9%	1.048.716	99,2%
Totale Titoli non quotati	11.584	1,1%	8.048	0,8%
Totale titoli di debito	1.092.648	100,0%	1.056.764	100,0%
TITOLI DI CAPITALE	64.525	5,5%	69.593	6,1%
azioni quotate	43.544	3,7%	47.429	4,1%
azioni e quote non quotate	20.981	1,8%	22.164	2,0%
QUOTE OICR	8.030	0,7%	8.744	0,8%
TOTALE	1.165.203	100,0%	1.135.101	100,0%

Il portafoglio titoli a reddito fisso ha una duration di 2,98 anni.

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 619.025 migliaia di euro (56,7% 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 ± 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".

(importi in migliaia di euro)	
Titoli a tasso fisso valutati a fair value	Importi
Valore di bilancio al 31/12/2006	499.900 ⁽¹⁾
Variazioni	
Aumento di 100 BP	-22.372
Diminuzione di 100 BP	24.658

⁽¹⁾ di cui 364.585 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 473.623 migliaia di euro (43,3% del portafoglio obbligazionario con rischio di investimento a carico del Gruppo). Al fine di esporre la sensitività dei flussi finanziari relativi a titoli a tasso variabile, si segnala che una variazione positiva o negativa di 100 BP comporterebbe rispettivamente maggiori o minori interessi attivi per 4.666 migliaia di euro e per 4.261 migliaia di euro.

I contratti assicurativi del Ramo Vita prevedono un tasso di interesse minimo garantito e hanno un legame diretto tra i redditi degli investimenti e le prestazioni da riconoscere agli Assicurati. Questo diretto collegamento tra gli obblighi verso gli Assicurati e gli investimenti del capitale collegato alle prestazioni è governato attraverso il già citato modello di gestione integrata attivo/passivo.

In particolare il Gruppo gestisce il rischio di tasso di interesse attraverso l'allineamento dei flussi di cassa delle attività e delle passività nonché mantenendo un equilibrio tra la duration delle passività e quella del portafoglio di investimento direttamente ad esse collegato.

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

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

Titoli a tasso fisso

(importi in migliaia di euro)

Scadenza	Importi	% composizione
< 1 anno	61.677	10,0%
1<X<2	117.669	19,0%
2<X<3	52.340	8,5%
3<X<4	80.697	13,0%
4<X<5	53.305	8,6%
5<X<10	190.082	30,7%
oltre	63.255	10,2%
Totale	619.025	100,0%
di cui rimborsabili anticipatamente	5.051	

Titoli a tasso variabile

(importi in migliaia di euro)

Tipo tasso	Indicizzazione	Importi	% composizione
Constant mat. Swap	Euroswap 10Y	33.277	7,0%
Constant mat. Swap	Euroswap 30Y	8.370	1,8%
variabile	BOT 3 mesi	7.858	1,7%
variabile	BOT 6 mesi	419.030	88,5%
variabile	altro	5.088	1,1%
Totale		473.623	100,0%

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 94.779 migliaia di euro.

Al fine di esprimere la relativa sensitività si segnala che un incremento di 100 BP comporterebbe maggiori interessi passivi per 948 migliaia di euro e viceversa un pari decremento comporterebbe minori interessi passivi per 948 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 31.12.2006 una perdita del 10%, il patrimonio netto di Gruppo sarebbe diminuito di 5.055 migliaia di euro.

Nel corso del 2006 la quotazione del titolo Cam Finanziaria S.p.A. è stata particolarmente volatile; considerato che recentemente la quotazione di borsa si è pressoché allineata al prezzo di carico unitario, la minusvalenza latente netta di 5.500 migliaia di euro rilevata a fine esercizio sull'investimento, classificato come attività disponibile per la vendita, è stata rilevata come riserva negativa di patrimonio netto in quanto è stata giudicata non durevole.

Il Gruppo non è esposto al **rischio di valuta** in quanto alla data del 31.12.2006 la pressoché totalità degli investimenti di cui sopporta il rischio di investimento è espressa in euro, nel rispetto del principio della congruenza con le riserve tecniche.

Rischio di liquidità

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

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

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

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

Alla data del 31.12.2006 il 95% circa 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 31.12.2006, la pressoché totalità dei titoli obbligazionari detenuti era classificato come investment grade.

(importi in migliaia di euro)

Classe di rating (Standard & Poor's)	Importi	% di composizione
AAA	117.145	10,7%
AA+ / AA-	92.247	8,4%
A+ / A-	836.694	76,6%
BBB+ / BBB-	36.830	3,4%
Non investment grade	2.677	0,2%
Senza rating	7.056	0,6%
Totale	1.092.648	100,0%

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, Sindaci e Dirigenti con responsabilità strategiche.

(importi in migliaia di euro)

Parti correlate	Altri Crediti	Finanziamenti	Impegni per sottoscrizione di investimenti di private equity	Passività finanziarie	Altri debiti	Ricavi	Costi
Controllanti	-	-	-	10.215	-	-	562
Collegate	5	625	7.924	-	90	349	-
<u>Compensi a:</u>							
Amministratori	-	-	-	-	-	-	1.471
Sindaci	-	-	-	-	-	-	89
Dirigenti con responsabilità strategiche	-	-	-	-	-	-	1.062
Totale	5	625	7.924	10.215	90	349	3.184

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 2005-2007. 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..

A decorrere dall'esercizio 2006, anche le controllate Vittoria Immobiliare S.p.A., Interimmobili S.r.l. e Gestimmobili S.r.l. sono state incluse nel perimetro del consolidato fiscale. L'adesione ha effetto per il triennio 2006-2008.

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 31/12/2005, a n. 15.307.200 azioni pari al 50,267% 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 Yafa Holding B.V. - Olanda, che detiene il 68% di Vittoria Capital N.V., non sono stati intrattenuti, nel periodo, rapporti commerciali o di fornitura e la partecipazione diretta al 31/12/2006 è pari a n.1.640.000 azioni (5,386% 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 Collegate

Yarpa International Holding N.V. – Olanda

White Finance S.A. – Lussemburgo

B.P.C. S.p.A. – Genova

Pama & Partners S.r.l.

Gimatrading S.r.l.

Sivim S.r.l.

Con le Società partecipate non sono stati intrattenuti, nel periodo, rapporti commerciali o di fornitura.

Laumor Holdings S.a.r.l. – Lussemburgo

Vittoria Assicurazioni rileva, tra i finanziamenti a collegate e tra le passività finanziarie, l'importo di 7.924 migliaia di euro relativo all'impegno a sottoscrivere investimenti in private equity tramite la Collegata.

Laumor B.V. - Olanda

Nel corso dell'esercizio la Collegata ha estinto il finanziamento concesso dalla Capogruppo pari a 3.688 migliaia di euro; sui finanziamenti che erano 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 44 migliaia di euro. Laumor B.V. ha ceduto a Vittoria Assicurazioni il 29% di Laumor Holdings S.a.r.l. per 2.094 migliaia di euro; al 31 dicembre 2006 Vittoria Assicurazioni ha un debito verso la collegata, per il saldo relativo a tale transazione, di 90 migliaia di euro.

S.In.T. S.p.A. - Torino

Nell'esercizio la Capogruppo ha utilizzato 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 713 migliaia di euro più I.V.A. Vittoria Immobiliare ha acquistato dalla Collegata la partecipazione dell'1,35% nella BCC Apuana, per 50 migliaia di euro.

Mosaico S.p.A. – Torino

La Collegata indiretta ha ricevuto un finanziamento Soci infruttifero da parte di Vittoria Immobiliare S.p.A. per 625 migliaia di euro.

Rovimmobiliare S.r.l. – Roma

Interimmobili S.r.l. e Gestimmobili S.r.l. hanno addebitato alla Collegata indiretta, rispettivamente, provvigioni per 284 migliaia di euro e servizi di gestione e amministrativi per 21 migliaia di euro. Gestimmobili S.r.l. vanta crediti commerciali per 5 migliaia di euro al 31/12/2006.

Andamento dei primi mesi dell'esercizio 2007 ed evoluzione prevedibile della gestione

Settore Assicurativo

Successivamente alla chiusura dell'esercizio, con riferimento alle Società partecipate si segnala quanto segue:

- Marina S.r.l.- Società in liquidazione volontaria: ha rimborsato la riserva sovrapprezzo quote e la riserva versamento soci in c/capitale complessivamente per 661 migliaia di euro;
- White Finance S.A.: sono state versate 1.610 migliaia di euro a titolo riserva sovrapprezzo azioni;

- Laumor Holdings Sarl: sono state versate 2.096 migliaia di euro a titolo di riserva sovrapprezzo quote.

I primi mesi dell'esercizio 2007 sono caratterizzati dall'avvio della nuova normativa, prevista dal Codice delle Assicurazioni, in ordine all'"indennizzo diretto" per la liquidazione dei sinistri del Ramo R.C. Auto.

L'applicazione di tale procedura, che si ritiene sarà produttiva di benefici effetti in ordine al costo dei sinistri e al rapporto con i propri Assicurati, ha richiesto un oneroso impegno, iniziato nel corso degli ultimi mesi dell'esercizio 2006 e tuttora in corso, per la realizzazione degli interventi di tipo organizzativo, di formazione interna ed esterna e di revisione delle procedure informatiche al fine di porre la Compagnia in grado di affrontare correttamente la nuova realtà operativa che si pensa possa riguardare circa l'80% dei sinistri del Ramo R.C. Auto.

In particolare nel mese di febbraio si sono conclusi i corsi di formazione sull'"indennizzo diretto" per tutta la Rete Agenziale e per tutti i liquidatori nonché per la presentazione delle nuove applicazioni predisposte in New Age per la gestione di tale procedura; si è altresì proceduto alla pubblicazione del corso di formazione nonché del manuale operativo sul sito aziendale.

Sono state convenzionate 300 carrozzerie per predeterminare particolari condizioni per ricambi, mano d'opera, vetture sostitutive e per prevedere il pagamento dei danni direttamente da Vittoria. Tale servizio è stato inserito nel sito aziendale con l'elenco delle carrozzerie convenzionate divise per provincia ed a disposizione di Agenzie e Clienti. E' stato altresì predisposto un percorso interattivo per i Clienti che consente di individuare i sinistri rientranti nell'"indennizzo diretto" fornendo tutte le informazioni di approfondimento.

Si è rafforzata la struttura dedicata di direzione (SARC) al fine di supportare i liquidatori e le Agenzie nella gestione della convenzione dell'indennizzo diretto e per i necessari contatti con i SARC delle altre Compagnie di mercato.

Sono tuttora in corso le implementazioni informatiche per consentire agli Agenti l'aggiornamento sullo stato di gestione del sinistro e le tabelle di quantificazione del danno per rendere trasparente il criterio di liquidazione e quantificazione del danno.

Settore Immobiliare

Vittoria Immobiliare ha costituito la Società Forum Mondadori Residenze S.r.l., a cui partecipa per il 70%, che svolgerà un'operazione di sviluppo a Mantova. L'investimento effettuato nel mese di marzo è pari a 70 migliaia di euro e la partecipata, grazie ad ulteriori apporti dei Soci e ai finanziamenti bancari, porrà in essere un'operazione che prevede un investimento complessivo di 26.580 migliaia di euro.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 22 marzo 2007

Bilancio Consolidato

Esercizio 2006

Stato Patrimoniale

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	31/12/2006	31/12/2005
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	16.432	14.924
1.1	Avviamento	0	0
1.2	Altre attività immateriali	16.432	14.924
2	ATTIVITÀ MATERIALI	278.524	114.586
2.1	Immobili	273.483	109.208
2.2	Altre attività materiali	5.041	5.378
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	126.958	143.306
4	INVESTIMENTI	1.353.933	1.306.198
4.1	Investimenti immobiliari	0	0
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	53.194	31.477
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	151.224	71.687
4.4	Finanziamenti e crediti	19.488	16.862
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.010.569	1.061.807
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	119.458	124.365
5	CREDITI DIVERSI	148.272	188.417
5.1	Credit derivanti da operazioni di assicurazione diretta	114.514	107.151
5.2	Credit derivanti da operazioni di riassicurazione	5.710	10.375
5.3	Altri crediti	28.048	70.891
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	40.265	45.619
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0
6.2	Costi di acquisizione differiti	11.250	12.818
6.3	Attività fiscali differite	12.050	10.682
6.4	Attività fiscali correnti	14.002	19.910
6.5	Altre attività	2.963	2.209
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	82.753	75.016
	TOTALE ATTIVITÀ	2.047.137	1.888.066

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006

STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	31/12/2006	31/12/2005
1	PATRIMONIO NETTO	232.822	213.533
1.1	di pertinenza del gruppo	226.311	203.635
1.1.1	Capitale	14 30.452	30.000
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	14 1.229	1.398
1.1.3	Riserve di capitale	14 21.878	20.142
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	14 125.478	91.715
1.1.5	(Azioni proprie)	14 0	0
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	14 -2	6
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	14 11.847	21.585
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	14 22	-1.190
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	35.407	39.979
1.2	di pertinenza di terzi	14 6.511	9.898
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	5.393	5.518
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0	0
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	1.118	4.380
2	ACCANTONAMENTI	15 4.813	5.344
3	RISERVE TECNICHE	16 1.341.505	1.258.577
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	322.229	306.286
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	17 116.048	122.758
4.2	Altre passività finanziarie	17 206.181	183.528
5	DEBITI	98.059	57.646
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	18 6.827	7.879
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	19 12.489	7.154
5.3	Altri debiti	20 78.743	42.613
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	47.709	46.680
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2	Passività fiscali differite	21 24.479	10.474
6.3	Passività fiscali correnti	22 6.145	19.832
6.4	Altre passività	23 17.085	16.374
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	2.047.137	1.888.066

Conto Economico

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006

(importi in migliaia di euro)

	Note	2006	2005
1.1	Premi netti	484.421	452.955
1.1.1	Premi lordi di competenza	24 563.601	539.385
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	24 79.180	86.430
1.2	Commissioni attive	25 408	1.943
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	26 8	45
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	26 18.219	6.532
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	26 46.990	44.593
1.5.1	Interessi attivi	45.175	38.863
1.5.2	Altri proventi	1.808	1.605
1.5.3	Utili realizzati	7	4.097
1.5.4	Utili da valutazione	0	28
1.6	Altri ricavi	27 23.530	60.314
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	573.576	566.382
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	375.909	353.429
2.1.1	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	24 436.791	422.812
2.1.2	Quote a carico dei riassicuratori	24 -60.882	-69.383
2.2	Commissioni passive	28 602	722
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	26 408	298
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	26 5.215	5.117
2.4.1	Interessi passivi	5.161	5.117
2.4.2	Altri oneri	0	0
2.4.3	Perdite realizzate	9	0
2.4.4	Perdite da valutazione	45	0
2.5	Spese di gestione	127.559	125.519
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione	29 94.474	88.006
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	29 859	729
2.5.3	Altre spese di amministrazione	29 32.226	36.784
2.6	Altri costi	30 12.014	12.061
2	TOTALE COSTI E ONERI	521.707	497.146
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	51.869	69.236
3	Imposte	31 15.344	24.877
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	36.525	44.359
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	0	0
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	36.525	44.359
	di cui di pertinenza del gruppo	35.407	39.979
	di cui di pertinenza di terzi	14 1.118	4.380

UTILE per azione Base		1,16	1,33
UTILE per azione Diluito		1,07	1,21

Dimostrazione del conteggio dell'utile per azione

Come richiesto dallo IAS 33, il prospetto che segue espone la modalità di calcolo dell'utile per azione base e diluito.

		2006	2005
Utile netto di gruppo	Euro	35.406.514	39.979.161
N. azioni medie	N.	30.451.623	30.000.000
Utile per azione base	Euro	1,16	1,33
Rettifiche			
Oneri finanziari sostenuti sul prestito	Euro	708.608	796.110
N. azioni potenziali	N.	3.298.377	3.750.000
Utile netto rettificato di gruppo	Euro	36.115.122	40.775.271
N. azioni medie rettificate	N.	33.750.000	33.750.000
Utile per azione diluito	Euro	1,07	1,21

Le n. 451.623 azioni derivanti dalla conversione del prestito obbligazionario avvenuta nel periodo compreso tra maggio e ottobre 2006 hanno godimento 1° gennaio 2006.

Le rettifiche si riferiscono al numero di azioni potenziali derivanti dalla conversione della parte residua del Prestito Obbligazionario 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 dicembre 2006

										(importi in migliaia di euro)	
	Esistenza al 31/12/2004	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31/12/2005	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31/12/2006
Capitale	30.000					30.000		452			30.452
Altri strumenti patrimoniali	1.398					1.398		-169			1.229
Riserve di capitale	20.142					20.142		1.736			21.878
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	73.681		22.234		-4.200	91.715		38.263		-4.500	125.478
(Azioni proprie)	0					0					0
Riserva per differenze di cambio nete	5		1			6		-8			-2
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	20.836		749			21.585		-9.740	2		11.847
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	0					0					0
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	0					0					0
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	-77		-1.113			-1.190		1.212			22
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0					0					0
Riserva di rivalutazione di attività immateriali	0					0					0
Riserva di rivalutazione di attività materiali	0					0					0
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0					0					0
Altre riserve	0					0					0
Utile (perdita) dell'esercizio	22.120		17.859			39.979		-4.572			35.407
Totale di pertinenza del gruppo	168.105	0	39.730	0	-4.200	203.635	0	27.174	2	-4.500	226.311
Capitale e riserve di terzi	3.727		2.641		-850	5.518		4.451		-4.576	5.393
Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0					0					0
Utile (perdita) dell'esercizio	3.158		1.222			4.380		-3.262			1.118
Totale di pertinenza di terzi	6.885	0	3.863	0	-850	9.898	0	1.189	0	-4.576	6.511
Totale	174.990	0	43.593	0	-5.050	213.533	0	28.363	2	-9.076	232.822

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

Rendiconto finanziario – metodo indiretto

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2006	31/12/2005
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	51.869	69.236
Variazione di elementi non monetari	97.014	115.941
Variazione della riserva premi danni	20.817	4.625
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	41.467	28.661
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	36.992	59.830
Variazione dei costi di acquisizione differiti	1.568	119
Variazione degli accantonamenti	-531	3.757
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	-8.114	3.497
Altre Variazioni	4.815	15.452
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	80.558	-60.052
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	1.585	2.890
Variazione di altri crediti e debiti	78.973	-62.942
Imposte pagate	-15.344	-10.344
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	-1.803	-2.992
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	-6.710	-18.345
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari		0
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari		0
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	4.907	15.353
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	212.294	111.789
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari		
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-3.865	-6.574
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	-2.626	3.567
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	-79.537	-10.674
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	32.974	-158.962
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	-165.446	76.899
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento		0
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	-218.500	-95.744
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo		0
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie		0
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	-4.500	-4.200
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	-6.229	-1.616
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi		0
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	24.672	9.235
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	13.943	3.419
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0	0
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	75.016	55.552
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	7.737	19.464
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	82.753	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 48.898 migliaia di euro, con un incremento di 32.809 migliaia di euro.

Le aperture di credito a favore delle società del Gruppo non ancora utilizzate al 31/12/2006 ammontano a 3.331 migliaia di euro (1.039 migliaia di euro al 31/12/2005).

Principi contabili

Criteri generali di redazione

Dichiarazione di conformità con gli IFRS

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

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

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

Criterio base di valutazione adottato nella preparazione del bilancio

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

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 finanziari con partecipazione discrezionale agli utili e i contratti di investimento.

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

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

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

Le attività, le passività, i costi e i ricavi imputati ad ogni segmento di attività sono indicati nei prospetti forniti nella sezione dedicata agli “Allegati al Bilancio consolidato” predisposti adottando gli schemi raccomandati dal Provvedimento Isvap n.2404 del 22/12/2005.

Composizione dei settori secondari (aree geografiche)

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

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

Criteri di valutazione

Premessa

Contratti Assicurativi e Contratti di investimento – definizioni e trattamento contabile

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

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

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

Contratti assicurativi

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

Contratti finanziari con elementi di partecipazione discrezionale agli utili

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

Rientrano in questa casistica, ad esempio, le operazioni di Capitalizzazione e talune tariffe Vita Intera.

Contratti di investimento

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

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

- le attività e le passività finanziarie connesse a tali contratti sono valutate al fair value rilevato a conto economico;
- i ricavi per costi fissi di emissione contratti sostenuti dall'Assicurato vengono interamente riconosciuti a conto economico nell'esercizio di acquisizione dei contratti;
- i caricamenti iniziali e le provvigioni di acquisto riconosciute agli Intermediari alla data di acquisizione del contratto sono rilevati rispettivamente nelle Altre Passività e nelle Altre Attività, in quanto trattasi di ricavi e costi anticipati connessi a prestazioni di servizi di natura pluriennale e addebitati a conto economico coerentemente con i costi sostenuti nel corso della durata, effettiva o stimata, delle polizze;
- la stima della durata delle polizze tiene conto della propensione alle liquidazioni da parte degli assicurati sulla base dell'esperienza della 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.

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.

Gli acconti ricevuti su immobili in costruzione sono esposti in riduzione del valore contabile delle rimanenze finali.

▪ Altre attività materiali

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

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

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

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

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

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

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

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.

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

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, e si riferiscono sia a prodotti assicurativi sia a prodotti di natura finanziaria con elementi di partecipazione discrezionale agli utili.

▪ Riserva Premi (Rami Danni)

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

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 ispettori 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. Vigge 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 di riferimento.

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

In conformità al principio internazionale, non vengono effettuati accantonamenti per eventuali sinistri futuri.

▪ 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). 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 IAS 18; a tal fine, le Società di intermediazione rilevano i ricavi per le provvigioni al momento della stipula del preliminare di vendita (compromesso);
- gli altri proventi tecnici netti connessi a contratti di assicurazione;
- gli utili realizzati e le riprese di valore relative agli attivi materiali e immateriali;
- le differenze di cambio da imputare a Conto economico di cui allo IAS 21;
- le plusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita diversi dalle attività operative cessate.

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 IAS 18;
- gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione;
- gli accantonamenti aggiuntivi effettuati nell'esercizio;
- le differenze di cambio da imputare a Conto economico di cui allo IAS 21;
- le perdite realizzate, le riduzioni durevoli di valore e gli ammortamenti relativi sia agli attivi materiali, non allocati ad altre voci di costo, sia a quelli immateriali;

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

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

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

Denominazione	Sede	Capitale Sociale Euro	%Possesso		Tramite
			Diretto	Indiretto	
Vittoria Assicurazioni S.p.A.	Milano	30.451.623			
Vittoria Immobiliare S.p.A.	Milano	12.200.000	87,24%		
Immobiliare Bilancia S.r.l.	Milano	2.000.000	97,66%		
Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.	Milano	2.000.000	100,00%		
Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l.	Milano	1.000.000	100,00%		
Immobiliare Bilancia Terza S.r.l.	Milano	100.000	100,00%		
Lauro 2000 S.r.l.	Milano	15.000.000	100,00%		
Yafra S.a.s.	Parigi Francia	37.000	55,00%		
Vittoria Properties S.r.l.	Milano	4.000.000	99,00%	1,00%	
Interbilancia S.r.l.	Milano	80.000	80,00%	20,00%	Vittoria Immobiliare S.p.A.
Vittoria Service S.r.l.	Milano	80.000	70,00%	30,00%	
Acacia 2000 S.r.l.	Milano	100.000		100,00%	
Gestimmobili S.r.l.	Milano	104.000		80,00%	
Interimmobili S.r.l.	Roma	104.000		80,00%	Vittoria Immobiliare S.p.A.
V.R.G. Domus S.r.l.	Torino	1.000.000		51,00%	
Parco Fidenae S.r.l.	Roma	50.000		51,00%	
Aspevi S.r.l.	Milano	10.400		100,00%	Interbilancia S.r.l.
Vittoria.Net S.r.l.	Milano	10.400		100,00%	

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

- **Vittoria Immobiliare S.p.A.:** sottoscrizione dell'aumento di Capitale Sociale di competenza della Capogruppo per 3.926 migliaia di euro, di cui 536 migliaia di euro mediante conversione del versamento in conto aumento di capitale effettuato nel 2005 e 3.390 mediante nuove risorse finanziarie;
- **Vittoria Service S.r.l.:** costituita la Società dedicata alla consulenza e assistenza in ambito immobiliare e assicurativo con un esborso di 80 migliaia di euro di cui il 70% di competenza della Capogruppo e il 30% della Controllata Vittoria Immobiliare S.p.A.;
- **Immobiliare Bilancia S.r.l.:** ha rimborsato ai Soci parte della Riserva sovrapprezzo quote per un ammontare complessivo di 16.000 migliaia di euro, di cui 15.625 migliaia di euro spettanti alla Capogruppo;

- **Yafra S.a.s.:** sottoscrizione, da parte della Capogruppo, del 55,0% del capitale sociale della Società finanziaria francese, costituita congiuntamente alla Società collegata Yarpa International Holding N.V., con un esborso pari a 86 migliaia di euro; la Società detiene il 5% della società immobiliare francese Cogedim Office Partners s.a.s.;
- **Lauro 2000 S.r.l.:** acquisizione da parte della Capogruppo del 100% della Società proprietaria di un'area edificabile in Milano a destinazione terziario (area Portello) con un esborso complessivo di 66.937 migliaia di euro di cui 46.597 migliaia di euro versati nell'esercizio. Sono inoltre stati capitalizzati oneri accessori diretti per 154 migliaia di euro. Nel mese di dicembre la Capogruppo ha inoltre sottoscritto l'aumento di Capitale Sociale con un esborso pari a 14.900 migliaia di euro;
- **Acacia 2000 S.r.l.:** acquisizione, tramite la controllata Vittoria Immobiliare S.p.A., del 100% della Società proprietaria di un'area edificabile in Milano a destinazione residenziale (area Portello) per un controvalore complessivo pari a 66.679 migliaia di euro oltre ai costi accessori di acquisizione.
- **Aspeca S.r.l.:** la Società, avendo cessato la propria attività, è stata liquidata nel corso dell'esercizio.

B) Partecipazioni non consolidate

Denominazione	Sede	%Possesso			
		Capitale Sociale Euro	Diretto	Indiretto	Tramite
Yarpa International Holding N.V.	Amsterdam Olanda	675.000	25,00%		
Laumor B.V.	Amsterdam Olanda	20.000	25,00%		
White Finance S.A.	Lussemburgo	1.000.000	32,17%		
S.In.T. S.p.A.	Torino	1.000.000	48,19%		
B.P.C. S.p.A.	Genova	9.635.000	20,91%		
Laumor Holdings S.a.r.l.	Lussemburgo	12.500	29,00%		
Gimatrading S.r.l.	Torino	10.400		35,00%	
Sivim S.r.l.	Milano	60.000		49,50%	
Rovimmobiliare S.r.l.	Roma	20.000		50,00%	Vittoria Immobiliare S.p.A.
Mosaico S.p.A.	Torino	500.000		25,00%	
Pama & Partners S.r.l.	Genova	1.200.000		25,00%	
Le Api S.r.l.	Milano	10.400		30,00%	Interbilancia S.r.l.

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

- **Mosaico S.p.A.:** acquisto del 25% della società immobiliare, tramite Vittoria Immobiliare S.p.A., con un esborso pari a 175 migliaia di euro;
- **White Finance S.A.:** versamento di 4.526 migliaia di euro da parte della Capogruppo alla collegata a titolo di incremento della riserva sovrapprezzo azioni;
- **S.In.T. S.p.A.:** acquisto di un ulteriore 33,4% della Società, raggiungendo una percentuale di possesso pari al 48,19%, con un esborso di 4.387 migliaia di euro su cui sono stati capitalizzati

oneri accessori diretti per 14 migliaia di euro. A seguito di tale transazione, l'investimento nella Società è classificato fra le partecipazioni in società collegate;

- **B.P.C. S.p.A.:** acquisto di un ulteriore 1,0% della Società, raggiungendo una percentuale di possesso pari al 20,91%, con un esborso di 96 migliaia di euro. A seguito di tale transazione, l'investimento nella Società è classificato fra le partecipazioni in società collegate;
- **Laumor Holdings S.a.r.l.:** acquisto dalla collegata Laumor B.V. del 29,00% della Società per un valore complessivo pari a 2.094 migliaia di euro di cui 2.004 migliaia di euro versati nell'esercizio e 90 migliaia di euro regolati nel febbraio 2007. Ulteriore versamento, nel mese di novembre di 58 migliaia di euro a titolo di riserva sovrapprezzo azioni;
- **Pama & Partners S.r.l.:** acquisto del 25% della società immobiliare, tramite Vittoria Immobiliare S.p.A., con un esborso pari a 800 migliaia di euro, di cui 300 migliaia di euro versati a titolo di aumento di capitale sociale e 500 migliaia di euro a titolo di riserva sovrapprezzo quote.

C) Informativa per settore geografico (settore secondario)

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

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

(importi in migliaia di euro)

Attivi	Italia		Europa		Resto del mondo		Totale	
	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005
Strumenti di debito	832.245	803.068	222.510	212.184	37.893	41.513	1.092.648	1.056.765
Strumenti di capitale e quote di OICR	72.038	71.986	53.711	37.828	-	-	125.749	109.814
Immobili (compreso Imm. Strumentali)	273.483	109.208	-	-	-	-	273.483	109.208
Altri attivi	555.257	612.279	-	-	-	-	555.257	612.279
Totale	1.733.023	1.596.541	276.221	250.012	37.893	41.513	2.047.137	1.888.066

(importi in migliaia di euro)

Costi pluriennali	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Totale	
	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005
Altri attivi materiali	4.711	5.157	330	221	-	-	5.041	5.378
Altri attivi immateriali	16.412	14.919	20	5	-	-	16.432	14.924
Immobili strumentali	13.531	13.251	1.373	1.724	704	719	15.608	15.694
Totale	34.654	33.327	1.723	1.950	704	719	37.081	35.996

(importi in migliaia di euro)

Ricavi (al lordo delle elisioni intersettoriali)	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Totale	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Premi assicurativi - lavoro diretto	335.494	326.149	182.495	173.527	51.587	46.022	569.576	545.698
Margini su trading e costruzione	5.366	11.604	10.504	36.143	-	-	15.870	47.747
Servizi e fitti attivi	5.613	6.284	4.313	7.073	-	-	9.926	13.357
Totale	346.473	344.037	197.312	216.743	51.587	46.022	595.372	606.802

Note esplicative a carattere specifico

Stato Patrimoniale Consolidato

Nota 1

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Avviamento	0	0	0

Nota 2

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Altre attività immateriali	16.432	14.924	1.508
Immobili	273.483	109.208	163.938
Altre attività materiali	5.041	5.378	-337

Altre Attività immateriali e Altre Attività materiali

Il prospetto che segue evidenzia la composizione delle voci e le movimentazioni intervenute nell'esercizio.

(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
Valore lordo al 31/12/2005	34.071	245	397	34.713	3.888	9.596	8.447	775	22.706
Acquisti	4.136	119	20	4.275	408	579	623	181	1.791
Spese incrementative	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vendite	0	0	0	0	-2	-4	-52	-149	-207
Riclassifica attivi in corso di realizzo	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Valore lordo al 31/12/2006	38.207	364	417	38.988	4.294	10.171	9.018	807	24.290
Fondo Ammortamento al 31/12/2005	19.436	0	353	19.789	3.153	7.417	6.394	364	17.328
Ammortamento	2.755	0	12	2.767	306	586	1.008	162	2.062
Decremento Fondo per vendite	0	0	0	0	0	-2	-38	-101	-141
Fondo Ammortamento al 31/12/2006	22.191	0	365	22.556	3.459	8.001	7.364	425	19.249
Valore netto al 31/12/2005	14.635	245	44	14.924	735	2.179	2.053	411	5.378
Valore netto al 31/12/2006	16.016	364	52	16.432	835	2.170	1.654	382	5.041

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".

La voce "Altri attivi immateriali" è relativa prevalentemente ai costi di natura pluriennale sostenuti per la realizzazione di pacchetti applicativi EDP – denominati sistema NewAge, relativi allo sviluppo del sistema gestionale della Capogruppo, della rete liquidativa e della rete agenziale. Il pacchetto applicativo NewAge è stato valutato utilizzabile per 10 anni.

Immobili

La seguente tabella evidenzia la composizione della posta:

(importi in migliaia di euro)			
Descrizione	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Immobili strumentali	15.608	15.694 -	86
Immobili di trading	25.237	58.458	-33.221
Immobili in costruzione	232.638	35.056	197.582
Totale	273.483	109.208	164.275

▪ Immobili strumentali

Il valore contabile degli immobili strumentali al 31 dicembre 2006 si riferisce per 12.397 migliaia di euro a immobili della Capogruppo e per 3.211 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)						
	31/12/2005	Acquisti	Spese incrementative	Vendite	Ammortamento	31/12/2006
Immobili strumentali						
Valore lordo	16.391	683	6	-434		16.646
Fondo ammortamento	697			-20	361	1.038
Valore netto contabile	15.694	683	6	-414	-361	15.608

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

Il valore corrente al 31 dicembre 2006 degli immobili strumentali, pari a 24.893 migliaia di euro, è stato stimato in base a perizie commissionate a esperti indipendenti.

▪ 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
Valore di bilancio al 31/12/2005	58.458	35.056	93.514
Acquisti escluso oneri finanziari capitalizzati	4.750	15.021	19.771
Oneri finanziari capitalizzati	0	686	686
Rivalutazioni per avanzamento lavori	0	0	0
Vendite	-49.336	-23.988	-73.324
Fair value degli immobili acquisiti in aggregazioni aziendali	0	201.357	201.357
Svalutazioni	0	0	0
Utili rilevati	11.365	4.506	15.871
Perdite rilevate	0	0	0
Differenze cambi	0	0	0
Valore di bilancio al 31/12/2006	25.237	232.638	257.875
Altre informazioni sulle rimanenze			
Rimanenze con vendita prevista oltre 12 mesi	0	231.231	231.231
Rimanenze impegnate a garanzia di passività	0	25.297	25.297
Fair value al netto dei costi di vendita	31.944	241.022	272.966
Impegni per acquisti da regolare	0	14.000	14.000
Altre informazioni sulle attività di costruzione in essere al 31/12/06			
Anticipi ricevuti		3.029	
Ritenute a garanzia		0	

Gli impegni si riferiscono al saldo da versare per l'acquisizione di un'area edificabile a destinazione residenziale a San Donato Milanese (MI).

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

Attività di trading

Immobili di nuova acquisizione

- Acquisizione di un immobile in Roma – Via Ogetti, destinato alla vendita frazionata, con un esborso di 4.176 migliaia di euro relativamente al quale sono state effettuate vendite per 4.507 migliaia di euro, con un margine di 2.078 migliaia di euro.

Immobili già acquisiti al 31/12/2005

- Immobili in Roma – Via Benedetto Croce, Via Nomentana e Via Villa Massimo: vendite frazionate per 23.052 migliaia di euro, con un margine di 3.436 migliaia di euro;
- Immobili in Roma – Via Capuana: vendite per 5.087 migliaia di euro, con un margine di 2.029 migliaia di euro;
- Portafoglio immobili vari siti in Roma acquistati lo scorso esercizio da una compagnia di assicurazioni: vendite per 13.707 migliaia di euro realizzando un margine di 2.960 migliaia di euro;
- Immobili in Monza: vendite per 2.930 migliaia di euro, con un margine di 794 migliaia di euro.

Attività di costruzione

Immobili di nuova acquisizione

- Acquisizione di un'area edificabile in Milano a destinazione terziario (area Portello) le cui rimanenze finali al termine dell'esercizio ammontano a 83.725 migliaia di euro;
- Acquisizione, di un'area edificabile in Milano a destinazione residenziale (area Portello) le cui rimanenze finali al termine dell'esercizio ammontano a 118.000 migliaia di euro;
- Acquisizione, nel comune di Parma, con un esborso di 7.055 migliaia di euro, di un area immobiliare destinata alla realizzazione di fabbricati prevalentemente residenziali, nelle immediate vicinanze della sede dell'Authority Europea per la Sicurezza Alimentare.

Immobili già acquisiti al 31/12/2005

- Immobili in costruzione a Torino (quartiere "Spina 1"): l'avanzamento dei lavori ha comportato oneri per complessive 1.302 migliaia di euro; su tali immobili sono stati effettuati rogiti per 26.832 migliaia di euro con un margine di 3.704 migliaia di euro;
- Immobili in costruzione a Peschiera Borromeo (Milano): l'avanzamento dei lavori ha comportato oneri per 6.295 migliaia di euro; su tali immobili sono stati capitalizzati interessi passivi per 686 migliaia di euro, e sono stati effettuati rogiti per 4.489 migliaia di euro con un margine di 802 migliaia di euro.

I margini rilevati sugli immobili in costruzione, valutati con il metodo della percentuale di completamento, tengono conto dei ricavi imputabili al periodo in esame e scontano i ricavi, con riferimento alle unità già promesse in vendita, rilevati nei precedenti esercizi in funzione dello stato avanzamento lavori.

Nota 3

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Riserve tecniche a carico Riassicuratori	126.958	143.306	-16.348

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

(importi in migliaia di euro)						
	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005
Riserve Danni	102.706	115.751	1.590	1.637	104.296	117.388
Riserva premi	25.428	39.006	126	271	25.554	39.277
Riserva sinistri	77.278	76.745	1.464	1.366	78.742	78.111
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
Riserve Vita	22.662	25.918	-	-	22.662	25.918
Riserva per somme da pagare	21	21	-	-	21	21
Riserve matematiche	22.609	25.858	-	-	22.609	25.858
Altre riserve	32	39	-	-	32	39
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	125.368	141.669	1.590	1.637	126.958	143.306

Nota 4

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	53.194	31.477	21.717

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)		
Partecipazioni in collegate	31/12/2006	31/12/2005
Yarpa International Holding N.V.	27.001	24.112
Laumor B.V.	4.512	488
White Finance S.A.	11.661	5.133
S.In.T. S.p.A.	4.721	0
B.P.C. S.p.A.	2.070	0
Laumor Holdings S.a.r.l.	2.037	0
Gimatrading S.r.l.	9	34
Sivim S.r.l.	23	23
Rovimmobiliare S.r.l.	189	1.680
Mosaico S.p.A.	155	0
Pama & Partners S.r.l.	801	0
Le Api S.r.l.	15	7
Totale valore di bilancio	53.194	31.477

Come già anticipato nel capitolo "Area di consolidamento – B) Partecipazioni non consolidate, le società S.In.T. S.p.A. e B.P.C. S.p.A. sono state trasferite dalla classe "Attività finanziarie disponibili per la vendita" alla classe "Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture". Le transazioni di acquisto intervenute durante l'esercizio hanno infatti comportato, per la Capogruppo, il raggiungimento delle quote di possesso del 48,19% per S.In.T. S.p.A. e del 20,91% per B.P.C. S.p.A.

Gli avviamenti inclusi nel valore contabile delle partecipazioni ammontano a 4.204 migliaia di euro ed in particolare 3.714 migliaia di euro sono riferiti alla Società S.In.T. S.p.A.

L'intero valore contabile della partecipazione è stato sottoposto alla verifica della riduzione di valore ai sensi dello IAS 36, tramite il confronto con il valore recuperabile (il più elevato tra il valore d'uso e il fair value al netto dei costi di vendita). Il test eseguito, unitamente alla perizia redatta da un esperto indipendente, hanno confermato il valore iscritto in Bilancio.

Le quote dei risultati rilevate a conto economico di spettanza del Gruppo ammontano a 16.329 migliaia di euro (rivalutazioni pari a 16.737 migliaia di euro e svalutazioni per 408 migliaia di euro).

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

La variazione della voce di bilancio, pari a 21.717 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)

Movimentazione	Partecipazioni in collegate
Valore di bilancio al 31/12/2005	31.477
Acquisti e sottoscrizioni:	12.150
White Finance S.A.	4.526
Mosaico S.p.A.	175
S.In.T. S.p.A.	4.401
B.P.C. S.p.A.	96
Laumor Holdings S.a.r.l.	2.152
Pama & Partners S.r.l.	800
Vendite e rimborsi	0
Riclassificazioni da titoli disponibili per la vendita a partecipazioni in collegate	2.247
S.In.T. S.p.A.	258
B.P.C. S.p.A.	1.989
Variazioni per effetto della valutazione con il metodo del patrimonio netto	16.640
Yarpa International Holding N.V.	8.369
Laumor B.V.	6.274
White Finance S.A.	2.002
S.In.T. S.p.A.	62
B.P.C. S.p.A.	-15
Laumor Holdings S.a.r.l.	-115
Gimatrading S.r.l.	-1
Sivim S.r.l.	0
Rovimmobiliare S.r.l.	75
Mosaico S.p.A.	-20
Pama & Partners S.r.l.	1
Le Api S.r.l.	8
Distribuzione dividendi	-8.840
Altri movimenti	-480
Valore di bilancio al 31/12/2006	53.194

Nota 5

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Investimenti posseduti sino alla scadenza	151.224	71.687	71.687
Finanziamenti e crediti	19.488	16.862	16.862
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.010.569	1.061.807	-51.238
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	119.458	124.365	-4.907

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

Il prospetto di dettaglio della composizione delle attività finanziarie, conforme allo schema definito dal già citato provvedimento Isvap, è riportato nella specifica sezione dedicata agli “Allegati al Bilancio Consolidato”.

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

La tabella che segue pone in evidenza la movimentazione delle attività finanziarie, con rischio a carico delle Società del Gruppo, riferite a azioni e quote, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso e quote di OICR.

E' inoltre fornita separata indicazione della movimentazione delle attività con rischio a carico degli Assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi Pensione.

(importi in migliaia di euro)

	Investimenti posseduti fino alla scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita				Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Totale
		Azioni e quote	Quote di 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	
Saldo al 31/12/2005	71.687	69.593	8.744	983.470	1.061.807	122.758	1.607	1.257.859
Acquisti e sottoscrizioni	77.396	4.672		53.453	58.125	31.304	2.341	169.166
Vendite e rimborsi	-175	-12	-747	-80.447	-81.206	-45.863	-535	-127.779
Altre variazioni:								
- scarti per interesse effettivo	1.734			934	934			2.668
- adeguamento a fair value		-2.842	33	-20.539	-23.348	5.072	-30	-18.306
- impairment		-41			-41			-41
- variazione ratei	582			1.143	1.143	18	27	1.770
- altri movimenti		-6.845			-6.845	2.759		-4.086
Saldo al 31/12/2006	151.224	64.525	8.030	938.014	1.010.569	116.048	3.410	1.281.251

Finanziamenti e crediti

Al 31 dicembre 2006 i finanziamenti e crediti ammontano a 19.488 migliaia di euro (16.862 migliaia di euro al 31 dicembre 2005) con un incremento pari a 2.626 migliaia di euro (+15,6%).

La posta accoglie, secondo quanto previsto dallo IAS 32 – AG7, la contropartita degli impegni ai versamenti (commitments) da effettuare a favore di Laumor Holdings S.a.r.l.. Tali versamenti, finalizzati al finanziamento degli investimenti che la partecipata effettuerà in operazioni di private equity, ammontano complessivamente a 27 milioni di euro, e la Capogruppo contribuirà per 7.924 migliaia di euro, pari alla propria quota di possesso della partecipata (29%).

I correlati impegni verso la partecipata sono iscritti tra le "Altre passività finanziarie" di cui alla nota 17.

Oltre a quanto sopra esposto, la posta comprende inoltre principalmente:

- finanziamenti alla Società collegata indiretta Mosaico S.p.A.;
- mutui concessi dalla Capogruppo a terzi e garantiti da ipoteca per 4.001 migliaia di euro;
- prestiti su polizze Vita per 4.481 migliaia di euro;
- prestiti concessi a personale dipendente e agli Agenti dalla Capogruppo per 1.647 migliaia di euro;
- depositi attivi di riassicurazione per 534 migliaia di euro.

L'importo di 5.390 migliaia di euro risulta esigibile oltre i dodici mesi.

Informazioni sul fair value

Il prospetto che segue fornisce indicazione del fair value riferito agli investimenti oggetto della presente nota.

(importi in migliaia di euro)		
Attività Finanziarie	Valore di Bilancio	Fair Value
Investimenti posseduti sino alla scadenza	151.224	151.897
Finanziamenti e crediti	19.488	19.488
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.010.569	1.010.569
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	3.410	3.410
Attività finanziarie designate fair value rilevato a conto economico	116.048	116.048
Totale	1.300.739	1.301.412

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.

Nota 6

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	114.514	107.151	7.363

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	31/12/2006	31/12/2005
Crediti nei confronti di assicurati per premi	36.601	35.336
Crediti verso intermediari di assicurazione	47.013	43.091
Crediti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	6.360	4.481
Crediti verso Assicurati e terzi per somme da recuperare	24.540	24.243
Totale	114.514	107.151

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

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	5.710	10.375	-4.665

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

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Altri crediti	28.048	70.891	-42.843

Si riferiscono a crediti commerciali e anticipi corrisposti a terzi.

Il decremento è dovuto principalmente al perfezionamento dell'acquisto delle partecipate Lauro 2000 S.r.l. e Acacia 2000 S.r.l. i cui anticipi corrisposti a terzi al 31 dicembre 2005 ammontavano a 52.483 migliaia di euro. La posta più significativa al 31 dicembre 2006 è costituita da acconti versati dalle società immobiliari per 16.709 migliaia di euro.

Nota 9

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Costi di acquisizione differiti	11.250	12.818	-1.568

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

La voce al 31 dicembre 2006 si riferisce per 4.301 migliaia di euro al settore Vita e per 6.949 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
Valore di bilancio al 31/12/2005	12.818
Movimenti di Portafoglio	0
Differenze cambi	0
Variazioni Area di consolidamento	0
Variazioni dell'esercizio	-1.568
Valore di bilancio al 31/12/2006	11.250

Nota 10

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Attività fiscali differite	12.050	10.682	-1.368

La posta comprende le imposte differite attive di competenza della Capogruppo per 7.719 migliaia di euro, del settore immobiliare e servizi per 1.557 migliaia di euro e relative a scritture di elisione per 2.774 migliaia di euro.

La seguente tabella analizza la composizione della posta al 31 dicembre 2006.

(importi in migliaia di euro)	
Attività fiscali differite	31/12/2006
Differenze cambi	120
Fondi svalutazione crediti	3.158
Riserve tecniche (sinistri)	4.077
Accantonamenti a Fondi Oneri	1.107
Integrazione delle passività assicurative vita	2.774
Elisione utili infragruppo	50
Imposte anticipate per trasparenza fiscale	381
Altro	383
Totale	12.050

Nota 11

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Attività fiscali correnti	14.002	19.910	-5.908

La posta comprende crediti della Capogruppo verso l'amministrazione finanziaria per 7.614 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 5.091 migliaia di euro.

Nota 12

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Altre attività	2.963	2.209	754

La posta comprende le commissioni passive differite connesse a contratti di investimento per 1.054 migliaia di euro e i risconti attivi, riferiti principalmente a spese generali, per 1.439 migliaia di euro.

Nota 13

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	82.753	75.016	7.737

La posta si riferisce a depositi bancari per 82.706 migliaia di euro e a consistenze di cassa per 47 migliaia di euro.

Nota 14

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Patrimonio netto di Gruppo	226.311	203.635	22.676
Patrimonio netto di terzi	6.511	9.898	-3.387

Il dettaglio della movimentazione del Patrimonio Netto consolidato è riportato nella sezione "Bilancio consolidato 2006" al capitolo "Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto".

La composizione è riepilogata nella seguente tabella:

(importi in migliaia di euro)		
COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO NETTO	31/12/2006	31/12/2005
Totale Patrimonio di pertinenza del Gruppo	226.311	203.635
Capitale Sociale	30.452	30.000
Altri strumenti patrimoniali	1.229	1.398
Riserve di capitale	21.878	20.142
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	125.478	91.715
Riserva per differenze di cambio nette	-2	6
Utili (perdite) su attività finanziarie disponibili per la vendita	11.847	21.585
Altri utili (perdite) rilevati direttamente nel patrimonio	22	-1.190
Risultato dell'esercizio di Gruppo	35.407	39.979
Totale Patrimonio di pertinenza di terzi	6.511	9.898
Capitale e riserve di terzi	5.393	5.518
Risultato dell'esercizio di pertinenza di terzi	1.118	4.380
Totale Patrimonio Consolidato	232.822	213.533

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).

Alla data del 30 ottobre si è chiuso, per l'anno 2006, il periodo di conversione annuale previsto dal Regolamento del prestito; nel periodo compreso tra il 20 maggio 2006 e il 30 ottobre 2006 sono state convertite n. 451.623 obbligazioni, per nominali 2.167.790 Euro.

Il capitale sociale della Capogruppo è composto da 30.451.623 azioni da nominali Euro 1,00 interamente sottoscritte e versate.

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

I dividendi pagati dalla Capogruppo, rilevati nella colonna "Altri trasferimenti" del prospetto "Variazioni del Patrimonio Netto", ammontano a Euro 4.200.000 e a Euro 4.500.000 rispettivamente per l'esercizio 2005 e 2006.

Di seguito, si forniscono maggiori dettagli sulla composizione del Patrimonio netto al 31/12/2006:

- “Altri strumenti patrimoniali”: la voce, che al 31 dicembre 2006 ammonta a 1.229 migliaia di euro accoglie la componente di patrimonio relativa alla valutazione dell’opzione di conversione del prestito obbligazionario convertibile emesso nel 2001 dalla Capogruppo; la variazione rispetto al 31 dicembre 2005, pari a 169 migliaia di euro, riflette le conversioni avvenute nel periodo maggio-ottobre 2006 come meglio descritto nella Relazione degli Amministratori;
- “Riserve di capitale”; la posta si riferisce alla riserva sovrapprezzo azioni della Capogruppo per 21.878 migliaia di euro, e l’incremento di 1.736 migliaia di euro è dovuto alla conversione del prestito obbligazionario convertibile;
- “Riserve di utili e altre riserve patrimoniali”, la voce pari a complessive 125.478 migliaia di euro, è composta da:
 - la riserva legale della Capogruppo per 6.000 migliaia di euro;
 - la riserva per utili o perdite portati a nuovo per 110.385 migliaia di euro;
 - la riserva per utili e perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi IAS/IFRS per 2.723 migliaia di euro;
 - la riserva di rivalutazione immobili per 6.370 migliaia di euro.
- “Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita”: la voce accoglie le plusvalenze nette latenti derivanti dalla valutazione delle attività classificate come “Available for sale” per 23.215 migliaia di euro, al netto della quota di competenza degli Assicurati (Shadow Accounting) per 11.368 migliaia di euro.

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) Riserva per utili non realizzati	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
31/12/2005	55.183	14.699	40.484
Adeguamento riserva per cessione titoli	-57	-59	2
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	-23.297	-6.026	-17.271
Totale movimentazione dell'esercizio	-23.354	-6.085	-17.269
31/12/2006	31.829	8.614	23.215

B) Riserva per Shadow Accounting	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
31/12/2005	30.605	11.706	18.899
Variazione riserva shadow accounting	-12.195	-4.664	-7.531
31/12/2006	18.410	7.042	11.368

“Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita”

Effetti combinati A) - B)	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
31/12/2005	24.578	2.993	21.585
Adeguamento riserva cessione titoli	-57	-59	2
Adeguamento riserva per valutazioni titoli al 31/12/2006	-23.297	-6.026	-17.271
Variazione riserva shadow accounting	12.195	4.664	7.531
Totale movimentazione dell'esercizio	-11.159	-1.421	-9.738
31/12/2006	13.419	1.572	11.847

Le perdite rilevate direttamente a patrimonio netto nell'esercizio, pari a 9.738 migliaia di euro, derivano dalla riduzione di 17.269 migliaia di euro della riserva per plusvalenze latenti nette su strumenti finanziari disponibili per la vendita, al netto della riduzione di 7.531 migliaia di euro della riserva "Shadow accounting".

La somma degli utili rilevati a conto economico e delle perdite rilevate a patrimonio netto ammontano a complessive 25.669 migliaia di euro, come di seguito specificato:

Utile di Gruppo dell'esercizio	35.407
Utili / perdite non realizzati rilevati direttamente nel Patrimonio Netto	-9.738
Totale	25.669

Il prospetto che segue, riferito al 31 dicembre 2006, evidenzia il raccordo del risultato d'esercizio e del patrimonio netto rilevati nel bilancio della Capogruppo con gli analoghi valori esposti nel bilancio Consolidato.

Viene data separata evidenza delle rettifiche IAS/IFRS apportate al bilancio della Capogruppo redatto, come previsto dalla normativa vigente, in conformità ai principi contabili italiani.

(importi in migliaia di euro)

	Quota di Gruppo		Quota di Terzi	
	Patrimonio Netto escluso il risultato	Risultato 2006	Patrimonio Netto escluso il risultato	Risultato 2006
Bilancio della Capogruppo in base ai Principi Contabili Italiani	145.673	27.437		
Rettifiche IAS/IFRS (al netto dei relativi effetti fiscali)	16.888	- 108	-	-
Bilancio della Capogruppo in base ai Principi Contabili IAS/IFRS	162.561	27.329	-	-
Patrimonio delle società consolidate	143.587	12.938	1.346	976
Allocazione differenze da consolidamento ed eliminazioni dell'esercizio	25.373	535		
Valore di carico delle società consolidate	(131.634)			
Interessenze di terzi	(4.156)	(142)	4.156	142
Eliminazione utili infragruppo	(767)		(109)	
Utili attribuiti agli Assicurati Vita nell'esercizio e negli esercizi precedenti	(10.697)	(1.472)		
Eliminazione dividendi	6.637	(6.637)		
Effetto Assicurati Vita sull'eliminazione dividendi		2.856		
Bilancio Consolidato in base ai Principi Contabili IAS/IFRS	190.904	35.407	5.393	1.118

Nota 15

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Accantonamenti	4.813	5.344	-531

La voce si riferisce principalmente ad un accantonamento per costi di commessa ancora da sostenere relativamente alle unità immobiliari già rogitate per 3.736 migliaia di euro, nonché a un accantonamento della Capogruppo per frazionamento cartella esattoriale per 335 migliaia di euro. La seguente tabella evidenzia la movimentazione della posta.

(importi in migliaia di euro)				
Accantonamenti	31/12/2005	Accantonamenti dell'esercizio	Utilizzi dell'esercizio	31/12/2006
Fondo per cartella esattoriale	546	-	-211	335
Fondo oneri a finire	4.058	875	-1.195	3.738
Atri accantonamenti	740	-	-	740
Totale	5.344	875	- 1.406	4.813

Nota 16

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Riserve tecniche	1.341.505	1.258.577	82.928

La tabella che segue evidenzia la composizione delle riserve tecniche.

(importi in migliaia di euro)						
	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005	31/12/2006	31/12/2005
Riserve Danni	634.708	585.481	2.173	2.208	636.881	587.689
Riserva premi	171.329	164.084	191	342	171.520	164.426
Riserva sinistri	460.596	419.078	1.982	1.866	462.578	420.944
Altre riserve	2.783	2.319	-	-	2.783	2.319
Riserve Vita	704.124	670.311	500	577	704.624	670.888
Riserva per somme da pagare	20.759	24.069	11	14	20.770	24.083
Riserve matematiche	648.599	598.193	479	551	649.078	598.744
Altre riserve	34.766	48.049	10	12	34.776	48.061
Totale Riserve Tecniche	1.338.832	1.255.792	2.673	2.785	1.341.505	1.258.577

La voce “Riserva Premi” è costituita dalla riserva per frazioni di premio, calcolata con il metodo del pro-rata temporis. Nell'esercizio non si è resa necessaria alcuna integrazione della riserva per rischi in corso.

La voce “Riserva Sinistri” è costituita dalla riserva per sinistri denunciati per 432.910 migliaia di euro e dalla riserva per sinistri tardivi per 29.668 migliaia di euro.

La voce “Altre riserve” si riferisce per 2.783 migliaia di euro alla riserva di senescenza del Ramo Malattia del segmento Danni e per 34.776 alle altre riserve del segmento Vita di cui:

- 30.497 migliaia di euro riferite alla riserva per passività differite verso Assicurati (18.410 migliaia di euro derivanti dalla valutazione a fair value dei titoli disponibili per la vendita e 12.087 migliaia di euro derivanti dall'accantonamento operato a fronte degli utili delle Società controllate allocate nelle gestioni separate)
- 4.079 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 - ammontare delle plusvalenze latenti relative a titoli attribuiti alle gestioni separate
Riserve Lat (test)	- tassi di interesse di mercato - rendimento delle gestioni separate

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.

Rami Danni

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

(importi in migliaia di euro)	
Riserva Sinistri	Valore di bilancio
Valore di bilancio al 31/12/2005	420.944
Movimenti di Portafoglio	14
Differenze cambi	138
Variazioni Area di consolidamento	0
Variazioni dell'esercizio	41.482
Valore di bilancio al 31/12/2006	462.578

La Capogruppo, per la valutazione e il controllo delle riserve sinistri a costo ultimo, per i rischi di massa, 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 Decreto del Ministero delle Attività Produttive n. 67 del 28/01/2004 e delle disposizioni dell'Istituto di vigilanza.

Rami Vita

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

(importi in migliaia di euro)	
Riserve Matematiche	Valore di bilancio
Valore di bilancio al 31/12/2005	598.744
Movimenti di Portafoglio	-639
Differenze cambi	0
Variazioni Area di consolidamento	0
Variazioni dell'esercizio	50.973
Valore di bilancio al 31/12/2006	649.078

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

(importi in migliaia di euro)			
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)
Dread Disease	dal 2003	2,5%	(3)
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: 5,50%

per forme adeguabili: 5,00%

per AIL rivalutabile: 4,98%

per forme rivalutabili:

Vittoria Valore Crescente 4,02%

Vittoria Rendimento Mensile 3,80%

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

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

(3) SIM 91 ridotta al 60%; tassi di incidenza desunti da studi di Riassicuratori

Le riserve tecniche dei Rami Vita, come già specificato nei principi contabili, includono le passività afferenti i contratti di investimento aventi componenti di partecipazione discrezionale agli utili.

Nota 17

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	116.048	122.758	-6.710
Altre passività finanziarie	206.181	183.528	22.653

A completamento di quanto sotto riportato, si segnala che il prospetto di dettaglio della composizione delle passività finanziarie, conforme allo schema definito dal già citato provvedimento Isvap, è riportato nella specifica sezione dedicata agli "Allegati al Bilancio Consolidato".

Passività finanziarie rilevate a fair value a conto economico

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

La tabella che segue analizza la movimentazione progressiva al 31 dicembre 2006 delle Passività finanziarie relative ai contratti di investimento.

(importi in migliaia di euro)			
	Prestazioni connesse con fondi comuni di investimento e indici di mercato	Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione	Totale
Valore di bilancio al 31/12/2005	120.796	1.962	122.758
Investimenti della raccolta netta	16.539	306	16.845
Redditi di competenza degli Assicurati	10.666	251	10.917
Somme pagate	-34.332	-140	-34.472
Valore di bilancio al 31/12/2006	113.669	2.379	116.048

Altre passività finanziarie

La posta accoglie le passività relative all'impegno (commitments) della Capogruppo al versamento di 7.924 migliaia di euro a favore della collegata Laumor Holdings S.a.r.l., di cui alla voce "Finanziamenti e crediti" sono iscritti i diritti a ricevere i relativi strumenti finanziari. Si fa rimando alla nota 5 per ulteriori informazioni.

Oltre a quanto sopra, la voce, che comprende debiti con scadenza oltre l'esercizio successivo per 93.371 migliaia di euro, si riferisce principalmente a:

- depositi di riassicurazione per 86.934 migliaia di euro;
- finanziamenti erogati dagli istituti di credito alle Società immobiliari del Gruppo per 91.428 migliaia di euro (di cui 12.994 migliaia di euro assistiti da garanzia reale);
- passività subordinate per 15.808 migliaia di euro.

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 all'emissione euro 18.000.000; euro 15.832.210 valore nominale residuo a seguito dell'esercizio dell'opzione di conversione delle obbligazioni a tutto il 31/12/2006;

- costituito originariamente da n. 3.700.000 obbligazioni del valore nominale di euro 4,80 ciascuna; al 31/12/2006 residuano n. 3.298.377 obbligazioni;
- 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;
- il diritto di conversione potrà essere esercitato negli anni 2007, 2008, 2009 e 2010, nel periodo compreso dal 20 maggio (incluso) al 30 ottobre (incluso) di ogni anno. Negli anni 2011, 2012, 2013, 2014 e 2015 il diritto di conversione potrà essere esercitato nel periodo compreso dal 20 maggio (incluso) al 10 giugno (incluso) di ogni anno. In ogni caso l'esercizio del diritto di conversione è sospeso nel periodo che va dalla data di qualsiasi riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente che abbia deliberato di convocare l'Assemblea degli Azionisti per l'approvazione del bilancio d'esercizio "con distribuzione del dividendo", sino al giorno successivo allo stacco del dividendo deliberato dall'Assemblea medesima;
- scadenza 1/1/2016;
- convertibilità in azioni Vittoria Assicurazioni con godimento regolare (1 azione per ogni obbligazione);
- 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%.

Informazioni sul fair value

Il prospetto che segue fornisce indicazione del fair value riferito alle passività oggetto della presente nota.

(importi in migliaia di euro)		
Passività Finanziarie	Valore di Bilancio	Fair Value
Passività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	116.048	116.048
Altre passività finanziarie	206.181	207.691
Totale	322.229	323.739

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 17.318 migliaia di euro, al commitment verso Laumor Holdings S.a.r.l. per 7.924 migliaia di euro e a depositi di riassicurazione e finanziamenti concessi alle Società Immobiliari per 182.447 migliaia di euro; con riferimento al prestito subordinato, la valutazione a fair value è stata determinata in base a prezzi di mercato di strumenti simili.

Nota 18

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	6.827	7.879	-1.052

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	31/12/2006	31/12/2005
Debiti verso intermediari di assicurazione	1.427	1.960
Debiti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	4.933	4.881
Debiti verso Assicurati per depositi cauzionali	27	4
Debiti verso fondi di garanzia a favore degli Assicurati	440	1.034
Totale	6.827	7.879

Nota 19

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	12.489	7.154	5.335

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

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Altri debiti	78.743	42.613	36.130

La voce comprende:

(importi in migliaia di euro)

Altri debiti	31/12/2006	31/12/2005
Acconti ricevuti per compromessi effettuati dalle Società immobiliari	1.683	2.912
Debiti verso fornitori	10.295	16.028
Debiti verso dipendenti (per regolazioni effettuate a gennaio 2006 nonché stanziamenti per ferie non godute)	1.648	1.486
Benefici ai dipendenti - accantonamenti per T.F.R.	7.453	7.437
Debiti per imposte a carico Assicurati	9.332	8.748
Debiti per oneri tributari diversi (ritenute operate come sostituto d'imposta)	1.201	1.347
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	1.715	1.730
Debiti verso collegate	91	-
Debiti Vari	45.325	2.925
Totale	78.743	42.613

I debiti vari comprendono l'importo di 44.159 migliaia di euro da regolare a saldo dell'acquisizione di Acacia 2000 S.r.l.

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	
Onere				
Valore di bilancio al 31/12/2005	1.088	7.437	741	9.266
Incrementi per accantonamenti maturati	94	995	7	1.096
Decrementi per utilizzi	-85	-979	-	-1.064
Altre variazioni (differenze cambi, acquisizioni)	-	-	-	-
Valore di bilancio al 31/12/2006	1.097	7.453	748	9.298

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

(importi in migliaia di euro)

Onere	Prestazioni Sanitarie	T.F.R.	Premi di anzianità	Totale
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti	206	1.713	51	1.970
Interessi	17	256	29	302
Utili o perdite attuariali	-129	-974	-73	-1.176
Totale onere	94	995	7	1.096

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

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Passività fiscali differite	24.479	10.474	14.005

La seguente tabella analizza la composizione della posta al 31 dicembre 2006.

(importi in migliaia di euro)	
Passività fiscali differite	31/12/2006
Allineamento a fair value attivi detenuti da partecipazioni acquisite	17.473
Rateizzazione plusvalenze su cessione strumenti finanziari	1.803
Differenze cambi	120
Attività finanziarie disponibili per la vendita	8.749
Stralcio Riserve catastrofali	1.877
Immobili strumentali	1.619
Dividendi	410
Attività fiscali differite compensabili (shadow accounting)	-7.042
Altre Attività fiscali differite compensabili	-530
Totale	24.479

Nota 22

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Passività fiscali correnti	6.145	19.832	-13.687

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

La variazione è da attribuirsi prevalentemente alle opzioni adottate dalla Capogruppo in tema di Consolidato fiscale.

Nota 23

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Altre passività	17.085	16.374	711

La posta comprende principalmente provvigioni da riconoscere sui premi in corso di riscossione alla fine dell'esercizio e stanziamenti per incentivazioni Agenti per 8.352 migliaia di euro, le commissioni attive differite connesse a contratti di investimento per 1.333 migliaia di euro, fatture e note da ricevere da fornitori per 5.076 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 1.845 migliaia di euro.

Conto Economico Consolidato

Nota 24

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Premi lordi di competenza	563.601	539.385	24.216
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	79.180	86.430	-7.250
Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	436.791	422.812	13.879
Quote a carico dei riassicuratori	-60.882	-69.383	8.151

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

(importi in migliaia di euro)

	2006				2005			
	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Intersectoriali	Totale	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Intersectoriali	Totale
PREMI NETTI	371.895	112.526	-	484.421	342.752	110.203	-	452.955
Premi lordi di competenza	448.557	115.044	-	563.601	426.067	113.318	-	539.385
Premi lordi	455.758	115.044	-	570.802	433.406	113.318	-	546.724
a Lavoro diretto	454.560	115.016	-	569.576	432.416	113.282	-	545.698
b Lavoro indiretto	1.198	28	-	1.226	990	36	-	1.026
Variazione della riserva premi	-7.201	-	-	-7.201	-7.339	-	-	-7.339
a Lavoro diretto	-7.305	-	-	-7.305	-7.931	-	-	-7.931
b Lavoro indiretto	104	-	-	104	592	-	-	592
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	76.662	2.518	-	79.180	83.315	3.115	-	86.430
Premi lordi ceduti	73.199	2.518	-	75.717	83.399	3.115	-	86.514
a Riassicurazione Passiva	72.370	2.518	-	74.888	82.758	3.115	-	85.873
b Retrocessione	829	-	-	829	641	-	-	641
Variazione della riserva premi	3.463	-	-	3.463	-84	-	-	-84
a Riassicurazione Passiva	3.342	-	-	3.342	-589	-	-	-589
b Retrocessione	121	-	-	121	505	-	-	505
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	255.802	121.903	-1.796	375.909	230.557	117.336	5.536	353.429
Importi pagati e variazioni delle riserve tecniche	314.303	124.284	-1.796	436.791	296.598	120.678	5.536	422.812
Lavoro diretto	313.974	124.228	-	438.202	296.258	120.598	-	416.856
Lavoro indiretto	329	56	-	385	340	80	-	420
Shadow accounting su utili delle partecipate	-	-	-1.796	-1.796	-	-	5.536	5.536
Quote a carico dei riassicuratori	58.501	2.381	-	60.882	66.041	3.342	-	69.383
Riassicurazione passiva	58.257	2.381	-	60.638	65.749	3.342	-	69.091
Retrocessione	244	-	-	244	292	-	-	292

Oneri netti relativi ai sinistri – Segmento Danni

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

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

Oneri netti relativi ai sinistri – Segmento Vita

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

- Somme pagate: importi pagati per sinistri, capitali maturati, riscatti e rendite.
- Variazione della riserva per somme da pagare: si riferisce alla variazione delle somme che risultino necessarie per far fronte al pagamento di capitali e rendite maturati, riscatti e sinistri da pagare.

- Variazione delle riserve matematiche: accoglie la variazione delle riserve tecniche il cui contenuto è illustrato nel capitolo Principi contabili.
- Variazione delle altre riserve tecniche: comprende la variazione della Riserva per partecipazione agli utili e ristorni, la Riserva per spese di gestione e la Riserva premi delle assicurazioni complementari. Inoltre, in sede di scritture di consolidamento, le “Elisioni Intersettoriali” accolgono la quota, di pertinenza degli Assicurati Vita, degli utili (al netto dei dividendi già distribuiti) delle partecipate il cui investimento risulta allocato nelle Gestioni Separate.

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

Nota 25

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Commissioni attive	408	1.943	-1.535

La voce si riferisce alle commissioni attive di competenza relative ai contratti di investimento senza DPF (Index Linked, Unit Linked e Fondi Pensione).

Nota 26

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	8	45	-37
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	18.219	6.532	11.687
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	408	298	110
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	46.990	44.593	2.397
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	5.215	5.117	98

A completamento dell’informativa sotto riportata si segnala che il prospetto di dettaglio della composizione dei proventi e oneri finanziari e da investimenti, conforme allo schema definito dal già citato provvedimento Isvap, è riportato nella specifica sezione dedicata agli “Allegati al Bilancio Consolidato”.

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

Trattasi di proventi ed oneri derivanti dalle attività finanziarie possedute per essere negoziate; in particolare i proventi, al netto degli oneri, realizzati ammontano a 38 migliaia di euro mentre quelli non realizzati ammontano a -30 migliaia di euro (minusvalenze nette).

Con riferimento alle attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico – ovvero riferite ai contratti di investimento Index Linked, Unit Linked e Fondi pensione – i proventi netti rilevati nel 2006 ammontano a 10.917 migliaia di euro a cui corrispondono oneri, di pari importo, per variazione delle relative passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico.

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

Il risultato netto degli investimenti derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures si riferisce:

- per 16.329 migliaia di euro alla quota del risultato d'esercizio relativo a società del Gruppo contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto; in particolare le quote di risultato positivo ammontano a 16.737 migliaia di euro mentre le quote di risultato negativo ammontano a 408 migliaia di euro. Si fa rinvio alla nota 4 per maggiori dettagli;
- per 1.482 migliaia di euro agli utili rilevati in seguito ad aggregazioni aziendali, ai sensi dell'IFRS 3, quale differenza tra il fair value della attività e passività acquisite e il costo dell'aggregazione sostenuto.

Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

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

Proventi e Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari (importi in migliaia di euro)				
	Proventi 2006	Proventi 2005	Oneri 2006	Oneri 2005
Investimenti immobiliari	-	-	-	-
Investimenti posseduti sino alla scadenza	5.389	3.154	-	-
Finanziamenti e crediti	592	699	4	-
Attività Finanziarie disponibili per la vendita	38.268	38.241	50	-
Crediti diversi	455	532	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.286	1.967	-	-
Altre passività finanziarie	-	-	5.161	5.117
Totale	46.990	44.593	5.215	5.117

Nota 27

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Altri ricavi	23.530	60.314	-36.784

Il prospetto che segue dettaglia la composizione della posta.

(importi in migliaia di euro)		
Altri ricavi	2006	2005
Margini di trading	15.435	45.365
Ricavi per avanzamento lavori	435	2.382
Ricavi per servizi: intermediazione immobiliare	2.817	4.854
Ricavi per servizi: gestione immobiliare	117	186
Ricavi per servizi: gestione amministrativa, perizie immobiliari e altri proventi	104	707
Ricavi per servizi: provvigioni attive assicurative verso terzi	-	380
Ricavi per servizi: altri ricavi per servizi	153	211
Fitti attivi	1.123	3.001
Proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione (*)	2.166	1.687
Plusvalenze derivanti dalla vendita di beni materiali	3	56
Differenze cambio	-	473
Sopravvenienze	974	823
Altri ricavi diversi	203	189
Totale	23.530	60.314

(*) di cui:

- 417 migliaia di euro (432 migliaia di euro nel 2005) riferiti a storno di provvigioni su premi annullati;
- 1.347 migliaia di euro (798 migliaia di euro nel 2005) riferiti ad altre partite tecniche di cui principalmente recuperi su costi di liquidazione sinistri C.I.D. e contributi A.N.I.A. per le auto demolite a seguito di sinistri;
- 402 migliaia di euro (456 migliaia di euro nel 2005) riferiti a prelievi dal fondo svalutazione crediti.

Nota 28

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Commissioni passive	602	722	-120

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

Nota 29

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Provvigioni e altre spese di acquisizione	94.474	88.006	6.468
Spese di gestione degli investimenti	859	729	130
Altre spese di amministrazione	32.226	36.784	-4.558

A completamento dell'informativa sotto riportata si segnala che il prospetto di dettaglio delle spese della gestione assicurativa, conforme allo schema definito dal già richiamato provvedimento Isvap, è riportato nella specifica sezione dedicata agli "Allegati al Bilancio Consolidato".

Il prospetto che segue dettaglia la composizione della voce "Provvigioni e altre spese di acquisizione" al 31 dicembre 2006.

(importi in migliaia di euro)		
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	2006	2005
Provvigioni di acquisizione	69.053	67.930
Altre spese di acquisizione	25.727	25.610
Variazione dei costi di acquisizione differiti	1.568	120
Provvigioni di incasso	11.243	8.003
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-13.117	-13.657
Totale	94.474	88.006

L'ammontare del costo del lavoro, delle spese generali varie e delle quote di ammortamento allocato alle spese di gestione ammonta a 38.489 migliaia di euro (39.056 migliaia di euro al 31 dicembre 2005) come meglio descritto nella Relazione degli Amministratori al capitolo "Spese di gestione".

Nota 30

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Altri costi	12.014	12.061	-47

La voce risulta così composta:

(importi in migliaia di euro)		
Altri costi	2006	2005
Oneri tecnici connessi a contratti di assicurazione (*)	3.879	4.911
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	2.540	1.800
Differenze cambio	334	-
Sopravvenienze	971	190
Quote di ammortamento	4.104	3.875
Riduzione di valore di avviamento	-	1.114
Altri costi diversi	186	171
Totale	12.014	12.061

(*) di cui:

- 2.621 migliaia di euro (3.854 migliaia di euro nel 2005) riferiti ad annullamenti di natura tecnica di premi, annullamenti premi per inesigibilità e accantonamento al relativo fondo;
- 1.258 migliaia di euro (1.057 migliaia di euro nel 2005) riferiti ad oneri per servizi a supporto delle garanzie assicurative e costi sostenuti per contenzioso premi.

Nota 31

	31/12/2006	31/12/2005	Variazione
Imposte	15.344	24.877	-9.533

La voce si riferisce a imposte correnti per 18.049 migliaia di euro e a imposte differite attive per 2.705 migliaia di euro.

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

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	
	IRES	effettive	teoriche
			aliquota
IRES - aliquota 33%			
Risultato prima delle imposte	51.872		33,00%
Rivalutazioni ad equity società collegate	-16.608	-5.481	-10,57%
Differenze settore assicurativo, riferite in prevalenza a dividendi	-1.490	-492	-0,95%
Differenze settore immobiliare, riferite in prevalenza all'ICI	712	235	0,45%
Effetto fiscale dell'integrazione delle passività assicurative vita	-718	-237	-0,46%
Altre poste	-477	-157	-0,30%
Totale variazioni	-18.582	-6.132	-11,83%
Imponibile fiscale	33.290	10.986	21,18%

Altre informazioni

Personale dipendente

Il personale dipendente della Vittoria Assicurazioni e delle società consolidate integralmente in carico al 31 dicembre 2006 risulta di 462 unità, invariato rispetto al 31 dicembre 2005.

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

	31/12/2006	31/12/2005
Dirigenti	22	21
Funzionari	102	96
Impiegati amministrativi	342	332
Totale	466	449

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

La Capogruppo, 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), ha 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.

Con riferimento a tale esercizio, la società 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 dalla Compagnia, 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 quale componente negativo di conto economico nell'esercizio 2004, in applicazione del principio di prudenza.

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, 22 marzo 2007

Allegati al Bilancio Consolidato

Esercizio 2006

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006
Area di consolidamento

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
Lauro 2000 S.r.l.	Italia	G	10	100,00	100,00		100,00
Yafra S.a.s.	Francia	G	9	55,00	55,00		55,00
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
Vittoria Service S.r.l.	Italia	G	11	70,00	96,17	100,00	96,17
Acacia 2000 S.r.l.	Italia	G	10	-	87,24	100,00	87,24
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	-	97,45	100,00	97,45
Vittoria.Net S.r.l.	Italia	G	11	-	97,45	100,00	97,45

(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

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006
Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Denominazione	Stato	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipa zione 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		27.001
Laumor B.V.	Olanda	9	b	25,00	25,00		4.512
White Finance S.A	Lussemburgo	9	b	32,17	32,17		11.661
S.In.T. S.p.A.	Italia	11	b	48,19	48,19		4.721
B.P.C. S.p.A.	Italia	9	b	20,91	20,91		2.070
Laumor Holdings S.a.r.l.	Lussemburgo	9	b	29,00	29,00		2.037
Gimatradig S.r.l.	Italia	10	b	-	30,53	35,00	9
Sivim S.r.l.	Italia	10	b	-	43,18	49,50	23
Rovimmobiliare S.r.l	Italia	10	b	-	43,62	50,00	189
Mosaico S.p.A.	Italia	10	b	-	21,81	25,00	155
Pama & Partners S.r.l.	Italia	10	b	-	21,81	25,00	801
Le Api S.r.l.	Italia	11	b	-	29,23	30,00	15

(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

Stato patrimoniale per settore di attività

(importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Gestione Servizi		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31/12/06	31/12/05	31/12/06	31/12/05	31/12/06	31/12/05	31/12/06	31/12/05	31/12/06	31/12/05	31/12/06	31/12/05
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	15.784	14.404	259	225	383	291	6	4	0	0	16.432	14.924
2 ATTIVITÀ MATERIALI	16.998	18.127	0	0	222.116	96.406	52	53	39.358	0	278.524	114.586
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	104.296	117.388	22.662	25.918	0	0	0	0	0	0	126.958	143.306
4 INVESTIMENTI	656.309	566.136	828.006	799.730	2.337	2.277	115	108	-132.834	-62.053	1.353.933	1.306.198
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	135.573	49.712	49.027	41.825	1.273	1.805	15	8	-132.694	-61.873	53.194	31.477
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	37.155	1.313	114.069	70.374	0	0	0	0	0	0	151.224	71.687
4.4 Finanziamenti e crediti	13.892	10.377	4.971	6.317	765	348	0	0	-140	-180	19.488	16.862
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	469.689	504.734	540.481	556.849	299	124	100	100	0	0	1.010.569	1.061.807
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	0	0	119.458	124.365	0	0	0	0	0	0	119.458	124.365
5 CREDITI DIVERSI	109.657	124.804	21.222	22.889	22.448	44.994	717	1.164	-5.772	-5.434	148.272	188.417
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	18.061	17.989	11.887	11.663	8.431	13.392	136	144	1.750	2.431	40.265	45.619
6.1 Costi di acquisizione differiti	6.949	7.410	4.301	5.408	0	0	0	0	0	0	11.250	12.818
6.2 Altre attività	11.112	10.579	7.586	6.255	8.431	13.392	136	144	1.750	2.431	29.015	32.801
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	20.568	18.258	18.675	16.095	42.531	39.641	979	1.022	0	0	82.753	75.016
TOTALE ATTIVITÀ	941.673	877.106	902.711	876.520	298.246	197.001	2.005	2.495	-97.498	-65.056	2.047.137	1.888.066
1 PATRIMONIO NETTO											232.822	213.533
2 ACCANTONAMENTI	741	741	336	546	3.736	4.057	0	0	0	0	4.813	5.344
3 RISERVE TECNICHE	636.880	587.689	692.538	657.005	0	0	0	0	12.087	13.883	1.341.505	1.258.577
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	81.704	91.061	145.011	155.759	95.514	59.415	0	51	0	0	322.229	306.286
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	0	0	116.048	122.758	0	0	0	0	0	0	116.048	122.758
4.2 Altre passività finanziarie	81.704	91.061	28.963	33.001	95.514	59.415	0	51	0	0	206.181	183.528
5 DEBITI	44.882	37.051	6.274	4.128	50.999	19.748	1.816	2.233	-5.912	-5.514	98.059	57.646
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	17.315	25.042	4.400	3.945	12.330	18.479	27	69	13.637	-855	47.709	46.680
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ											2.047.137	1.888.066

Conto economico per settore di attività

(importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Gestione Servizi		Elisioni intersettoriali		Totale	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
1.1 Premi netti	371.895	342.752	112.526	110.203	0	0	0	0	0	0	484.421	452.955
1.1.1 Premi lordi di competenza	448.557	426.067	115.044	113.318	0	0	0	0	0	0	563.601	539.385
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	76.662	83.315	2.518	3.115	0	0	0	0	0	0	79.180	86.430
1.2 Commissioni attive	0	0	408	1.943	0	0	0	0	0	0	408	1.943
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	0	0	8	45	0	0	0	0	0	0	8	45
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	18.975	5.988	4.391	4.703	149	1.343	8	1	-5.304	-5.503	18.219	6.532
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	17.935	15.011	28.026	28.508	1.029	1.056	24	31	-24	-13	46.990	44.593
1.6 Altri ricavi	2.800	2.753	700	581	21.089	58.691	3.799	4.648	-4.858	-6.359	23.530	60.314
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	411.605	366.504	146.059	145.983	22.267	61.090	3.831	4.680	-10.186	-11.875	573.576	566.382
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	255.802	230.557	121.903	117.336	0	0	0	0	-1.796	5.536	375.909	353.429
2.1.2 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	314.303	296.598	124.284	120.678	0	0	0	0	-1.796	5.536	436.791	422.812
2.1.3 Quote a carico dei riassicuratori	-58.501	-66.041	-2.381	-3.342	0	0	0	0	0	0	-60.882	-69.383
2.2 Commissioni passive	0	0	602	722	0	0	0	0	0	0	602	722
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	116	298	0	0	292	0	0	0	0	0	408	298
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.279	1.696	1.793	1.699	2.162	1.729	5	6	-24	-13	5.215	5.117
2.5 Spese di gestione	103.758	98.836	14.218	13.498	9.966	13.293	3.672	4.512	-4.055	-4.620	127.559	125.519
2.6 Altri costi	10.669	10.479	108	61	1.200	351	37	64	0	1.106	12.014	12.061
2 TOTALE COSTI E ONERI	371.624	341.866	138.624	133.316	13.620	15.373	3.714	4.582	-5.875	2.009	521.707	497.146
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	39.981	24.638	7.435	12.667	8.647	45.717	117	98	-4.311	-13.884	51.869	69.236

(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			
	31/12/06	31/12/05	31/12/06	31/12/05	31/12/06	31/12/05	31/12/06	31/12/05	31/12/06	31/12/05	31/12/06	31/12/05
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	0	0	0	0	13.682	14.644	0	0	0	0	13.682	14.644
Titoli di capitale al fair value	0	0	0	0	50.843	54.949	0	0	6.879	5.544	57.722	60.493
di cui titoli quotati	0	0	0	0	43.544	47.429	0	0	6.879	5.544	50.423	52.973
Titoli di debito	151.224	71.687	0	0	938.014	983.470	3.410	1.607	29.017	35.956	1.121.665	1.092.720
di cui titoli quotati	141.073	63.881	0	0	938.014	983.470	1.977	1.607	29.017	35.956	1.110.081	1.084.914
Quote di OICR	0	0	0	0	8.030	8.744	0	0	76.453	76.626	84.483	85.370
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finanziamenti e crediti interbancari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depositi presso cedenti	0	0	534	618	0	0	0	0	0	0	534	618
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri finanziamenti e crediti	0	0	11.030	16.244	0	0	0	0	0	0	11.030	16.244
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri investimenti finanziari	0	0	7.924	0	0	0	0	0	3.699	4.632	11.623	4.632
Totale	151.224	71.687	19.488	16.862	1.010.569	1.061.807	3.410	1.607	116.048	122.758	1.300.739	1.274.721

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006
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 2006	Totale proventi e oneri 2005
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
Risultato degli investimenti	43.357	21.453	964	2.648	377	66.117	7.778	0	923	41	6.814	72.931	57.715
a	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
b	0	18.219	408	0	0	17.811	0	0	0	0	0	17.811	6.234
c	5.389	0	0	0	0	5.389	0	0	0	0	0	5.389	3.154
d	592	0	0	0	0	592	0	0	4	0	-4	588	699
e	36.453	1.808	0	7	9	38.259	0	0	0	41	-41	38.218	38.241
f	31	0	0	7	0	38	47	0	77	0	-30	8	45
g	892	1.426	556	2.634	368	4.028	7.731	0	842	0	6.889	10.917	9.342
Risultato di crediti diversi	455	0	0	0	0	455	0	0	0	0	0	455	532
Risultato di disponibilit� liquide e mezzi equivalenti	2.286	0	0	0	0	2.286	0	0	0	0	0	2.286	1.967
Risultato delle passivit� finanziarie	-5.161	0	0	0	0	-5.161	0	0	10.917	0	-10.917	-16.078	-14.459
a	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
b	0	0	0	0	0	0	0	0	10.917	0	-10.917	-10.917	-9.342
c	-5.161	0	0	0	0	-5.161	0	0	0	0	0	-5.161	-5.117
Risultato dei debiti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale	40.937	21.453	964	2.648	377	63.697	7.778	0	11.840	41	-4.103	59.594	45.755

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006
Dettaglio delle riserve tecniche

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/06	31/12/05	31/12/06	31/12/05	31/12/06	31/12/05
Riserve danni	634.708	585.481	2.173	2.208	636.881	587.689
Riserva premi	171.329	164.084	191	342	171.520	164.426
Riserva sinistri	460.596	419.078	1.982	1.866	462.578	420.944
Altre riserve	2.783	2.319	0	0	2.783	2.319
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	0	0	0	0	0	0
Riserve vita	704.124	670.311	500	577	704.624	670.888
Riserva per somme da pagare	20.759	24.069	11	14	20.770	24.083
Riserve matematiche	648.599	598.193	479	551	649.078	598.744
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	34.766	48.049	10	12	34.776	48.061
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	0	0	0	0	0	0
di cui passività differite verso assicurati	30.497	44.489	0	0	30.497	44.489
Totale Riserve Tecniche	1.338.832	1.255.792	2.673	2.785	1.341.505	1.258.577

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/06	31/12/05	31/12/06	31/12/05	31/12/06	31/12/05
Riserve danni	102.706	115.751	1.590	1.637	104.296	117.388
Riserva premi	25.428	39.006	126	271	25.554	39.277
Riserva sinistri	77.278	76.745	1.464	1.366	78.742	78.111
Altre riserve	0	0	0	0	0	0
Riserve vita	22.662	25.918	0	0	22.662	25.918
Riserva per somme da pagare	21	21	0	0	21	21
Riserve matematiche	22.609	25.858	0	0	22.609	25.858
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	32	39	0	0	32	39
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	125.368	141.669	1.590	1.637	126.958	143.306

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006
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		31/12/06	31/12/05	31/12/06	31/12/05
	31/12/06	31/12/05	31/12/06	31/12/05				
Strumenti finanziari partecipativi	0	0	0	0	0	0	0	0
Passività subordinate	0	0	0	0	15.808	17.760	15.808	17.760
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti	0	0	116.048	122.758	0	0	116.048	122.758
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	0	0	113.669	120.796	0	0	113.669	120.796
Dalla gestione dei fondi pensione	0	0	2.379	1.962	0	0	2.379	1.962
Da altri contratti	0	0	0	0	0	0	0	0
Depositi ricevuti da riassicuratori	0	0	0	0	86.934	106.301	86.934	106.301
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	95.515	59.467	95.515	59.467
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	7.924	0	7.924	0
Totale	0	0	116.048	122.758	206.181	183.528	322.229	306.286

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006
Dettaglio delle voci tecniche assicurative

		2006			2005		
		Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
Gestione danni							
PREMI NETTI							
a	Premi contabilizzati	448.557	76.662	371.895	426.067	83.315	342.752
b	Variazione della riserva premi	455.758	73.199	382.559	433.406	83.399	350.007
		7.201	-3.463	10.664	7.339	84	7.255
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI		314.303	58.501	255.802	296.598	66.041	230.557
a	Importi pagati	279.732	45.589	234.143	276.543	55.727	220.816
b	Variazione della riserva sinistri	41.785	12.961	28.824	26.990	10.620	16.370
c	Variazione dei recuperi	7.677	49	7.628	7.418	306	7.112
d	Variazione delle altre riserve tecniche	463	0	463	483	0	483
Gestione Vita							
PREMI NETTI		115.044	2.518	112.526	113.318	3.115	110.203
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI		124.284	2.381	121.903	120.678	3.342	117.336
a	Somme pagate	77.192	5.637	71.555	60.366	688	59.678
b	Variazione della riserva per somme da pagare	-3.312	0	-3.312	7.142	0	7.142
c	Variazione delle riserve matematiche	49.695	-3.250	52.945	52.653	2.654	49.999
d	Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	0	0	0	0	0	0
e	Variazione delle altre riserve tecniche	709	-6	715	517	0	517

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

(importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita	
	31/12/06	31/12/05	31/12/06	31/12/05
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	101.405	95.736	9.223	9.266
a Provvigioni di acquisizione	68.639	68.424	3.276	2.667
b Altre spese di acquisizione	22.838	22.039	3.064	3.749
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	461	-906	1.107	1.026
d Provvigioni di incasso	9.467	6.179	1.776	1.824
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-12.709	-13.270	-408	-387
Spese di gestione degli investimenti	422	372	437	356
Altre spese di amministrazione	14.640	15.998	4.966	4.263
Totale	103.758	98.836	14.218	13.498

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006
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	273.483	-	273.483
Altre attività materiali	5.041	-	5.041
Altre attività immateriali	16.432	-	16.432

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006

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

	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato				Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	31/12/06	31/12/05			31/12/06	31/12/05	31/12/06	31/12/05
Attività in bilancio	113.669	120.796			2.379	1.962	116.048	122.758
Attività infragruppo *	0	0			0	0	0	0
Totale Attività	113.669	120.796			2.379	1.962	116.048	122.758
Passività finanziarie in bilancio	113.669	120.796			2.379	1.962	116.048	122.758
Riserve tecniche in bilancio	0	0			0	0	0	0
Passività infragruppo *	0	0			0	0	0	0
Totale Passività	113.669	120.796			2.379	1.962	116.048	122.758

* Attività e passività elise nel processo di consolidamento

Relazione della Società di revisione

**Relazione di società di revisione
ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58
e dell'art. 102 del D.Lgs. 7.9.2005, 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 S.p.A."*) chiuso al 31 dicembre 2006. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Vittoria Assicurazioni S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto 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.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 7 aprile 2006.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Vittoria Assicurazioni S.p.A. al 31 dicembre 2006 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005; 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, 11 aprile 2007

BDO Sala Scelsi Farina
Società di Revisione per Azioni



Paolo Scelsi
(Un Amministratore)