

# Vittoria Assicurazioni

SOCIETÀ PER AZIONI  
SEDE VIA IGNAZIO GARDELLA 2 - 20149 MILANO - ITALIA  
CAPITALE SOCIALE EURO 67.378.924 INTERAMENTE VERSATO  
CODICE FISCALE E NUMERO D'ISCRIZIONE DEL REGISTRO  
IMPRESE DI MILANO 01329510158 - R.E.A. N. 54871  
ISCRITTA ALL'ALBO IMPRESE DI ASSICURAZIONE E RIASSICURAZIONE SEZ. I N.1.00014  
CAPOGRUPPO DEL GRUPPO VITTORIA ASSICURAZIONI ISCRITTO ALL'ALBO DEI GRUPPI ASSICURATIVI  
N.008

92° esercizio

## Relazione e Bilancio consolidato 2013

Consiglio di Amministrazione  
del 7 marzo 2014





# Indice

pagina

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

---

## BILANCIO CONSOLIDATO ESERCIZIO 2013

---

Forma e contenuto	6
Altre informazioni significative	6
<b>Relazione degli Amministratori</b>	
Scenario economico e assicurativo	7
Sintesi dei principali dati del Gruppo	9
Andamento del Gruppo Vittoria Assicurazioni	10
Patrimonio e politica dei dividendi	13
Settore Assicurativo	14
Settore Immobiliare	29
Settore Servizi	31
Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili	32
Proventi e oneri da investimenti	37
Passività Finanziarie	38
Strategie degli investimenti, gestione e analisi dei rischi finanziari	38
Relazione sulla remunerazione	44
Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari	44
Rapporti infragruppo e con parti correlate	44
Andamento dei primi mesi dell'esercizio 2014 e evoluzione prevedibile della gestione	47
<b>Bilancio consolidato</b>	
Stato Patrimoniale	50
Conto Economico Separato	52
Conto Economico Complessivo	53
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto	54
Rendiconto Finanziario	55
<b>Principi contabili</b>	56
<b>Note esplicative a carattere generale</b>	
Partecipazioni consolidate integralmente	85
Partecipazioni consolidate con il metodo del patrimonio netto	87
Informativa per settore geografico	89
<b>Note esplicative a carattere specifico</b>	
Note - Stato Patrimoniale Consolidato	90
Note - Conto Economico Consolidato	111
<b>Altre informazioni</b>	116
<b>Allegati al Bilancio Consolidato</b>	119
<b>Attestazione del Management</b>	139
<b>Relazione della Società di Revisione</b>	141

---

---

**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

---

Luigi GUATRI	Presidente Onorario
Giorgio Roberto 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
Marco BRIGNONE	Amministratore indipendente
Fulvia FERRAGAMO VISCONTI	Amministratore indipendente
Bernd GIERL	Amministratore indipendente
Lorenza GUERRA SERÀGNOLI	Amministratore indipendente
Pietro Carlo MARSANI	Amministratore indipendente
Giorgio MARSIAJ	Amministratore indipendente
Lodovico PASSERIN d'ENTREVES	Amministratore indipendente
Luca PAVERI FONTANA	Amministratore
Giuseppe SPADAFORA	Amministratore indipendente
Anna STRAZZERA	Amministratore indipendente
Mario RAVASIO	Segretario

---

**COLLEGIO SINDACALE**

---

Alberto GIUSSANI	Presidente
Giovanni MARITANO	Sindaco effettivo
Francesca SANGIANI	Sindaco effettivo
Michele CASO'	Sindaco supplente
Maria Filomena TROTTA	Sindaco supplente

---

**DIREZIONE GENERALE**

---

Cesare CALDARELLI	Direttore Generale
Mario RAVASIO	Condirettore Generale
Paolo NOVATI	Direttore Centrale
Piero Angelo PARAZZINI	Direttore Centrale
Enzo VIGHI	Direttore Centrale

---

**SOCIETA' DI REVISIONE**

---

Deloitte & Touche S.p.A.

---

**COMITATO NOMINE E REMUNERAZIONI**

---

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

---

**COMITATO CONTROLLO E RISCHI**

---

Pietro Carlo MARSANI	Presidente non esecutivo indipendente
Luca PAVERI FONTANA	non esecutivo
Giuseppe SPADAFORA	non esecutivo indipendente

---

**COMITATO FINANZA**

---

Andrea ACUTIS	Presidente esecutivo
Adriana ACUTIS BISCARETTI di RUFFIA	non esecutivo
Carlo ACUTIS	esecutivo
Giorgio Roberto 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 Roberto COSTA	non esecutivo
Roberto GUARENA	esecutivo
Luca PAVERI FONTANA	non esecutivo
Anna STRAZZERA	non esecutivo indipendente

---

**COMITATO PARTI CORRELATE**

---

Pietro Carlo MARSANI	Presidente non esecutivo indipendente
Marco BRIGNONE	non esecutivo indipendente
Giuseppe SPADAFORA	non esecutivo indipendente

## Forma e Contenuto

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013, 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 1° gennaio 2013 l'IVASS - Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni è succeduto in tutti i poteri, funzioni e competenze dell'ISVAP. Il presente Bilancio è presentato in conformità agli schemi definiti dal Regolamento ISVAP (ora IVASS – di seguito solo IVASS) n. 7 del 13 luglio 2007 (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 (Codice delle Assicurazioni Private), nel Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 (e successive modifiche) di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo unico della Finanza) 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 è iscritto all'Albo dei Gruppi Assicurativi di cui all'art. 85 del Codice delle Assicurazioni Private (numero d'ordine 008).

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

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

Yafa S.p.A., con sede a Torino (Italia), controlla Vittoria Assicurazioni tramite la catena partecipativa costituita da Yafa Holding B.V. e Vittoria Capital N.V.; entrambe hanno la sede legale ad Amsterdam (Olanda) e la sede amministrativa in Italia.

Le Società Controllanti non esercitano attività di direzione e coordinamento, in quanto svolgono funzione di holding finanziarie.

La Capogruppo, Vittoria Assicurazioni S.p.A., si avvale della facoltà, prevista dagli artt. 70, comma 8, e 71, comma 1-bis, del Regolamento Emittenti, di derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumenti di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni.

# Relazione degli Amministratori

## Scenario economico e assicurativo

L'attività economica globale si è rafforzata nella seconda parte del 2013 per larga misura grazie al significativo recupero registrato dalle economie dei paesi avanzati e dovrebbe così consentire di ottenere un tasso di crescita mondiale per l'anno appena trascorso intorno al 3%.

Le previsioni del Fondo Monetario Internazionale indicano il perdurare di questa ripresa economica anche nei prossimi anni, con tassi di crescita ipotizzati al 3,7% nel 2014 e al 3,9% nel 2015, anche se viene sottolineato come essa sia frutto di situazioni tra loro molto eterogenee.

Infatti, molte economie avanzate sono ancora contraddistinte da notevoli capacità produttive inutilizzate, altri paesi hanno invece ormai raggiunto il limite strutturale, mentre altri ancora sono alle prese con vulnerabilità del mercato del credito ed elevati deflussi di capitali.

Negli **Stati Uniti** la crescita economica è stata modesta nel 2013 (+1,9%), ma le prospettive per i prossimi anni prevedono una crescita del 2,8% nel 2014 e del 3% nel 2015 (fonte: Fondo Monetario Internazionale) guidata fondamentalmente dalla domanda interna la quale è supportata in parte dalla riduzione della pressione fiscale prevista dal recente accordo di bilancio.

La politica monetaria rimane accomodante (nella riunione dello scorso 29 gennaio 2014 il FOMC ha stabilito di mantenere invariato l'attuale livello dei tassi ufficiali sui Fed Funds allo 0,25%), tuttavia, se le aspettative di crescita dovessero trovare conferma, viene da più parti sottolineata l'esigenza di un processo di graduale normalizzazione, inizialmente attraverso un rallentamento dell'acquisto su larga scala da parte della Federal Reserve di titoli obbligazionari (il cosiddetto "quantitative easing") e successivamente anche attraverso un graduale rialzo dei tassi di interesse verso un livello di maggior neutralità.

Nell'**area euro** l'anno appena trascorso dovrebbe chiudersi con una riduzione dell'attività economica intorno allo 0,4%, ma si ritiene che il 2014 possa rappresentare un anno di inversione di tendenza in cui finalmente si possa chiudere con un incremento della crescita economica.

Secondo le previsioni dell'OCSE e del Fondo Monetario Internazionale, nel 2014 si dovrebbe assistere ad una crescita dell'1% e per l'anno successivo tale livello dovrebbe essere abbondantemente superato (il tasso di crescita si attesterebbe rispettivamente all'1,6% e all'1,4%); inoltre, a questa crescita dovrebbe accompagnarsi un progressivo livellamento delle differenze tra le diverse economie dei paesi appartenenti all'area euro.

Per quanto riguarda la politica monetaria, nella riunione dello scorso 6 febbraio 2014, il Consiglio Direttivo della Banca Centrale Europea ha deciso di mantenere invariato l'attuale livello dei tassi di interesse (pari allo 0,25%) e, vista la prolungata fase di bassa inflazione, l'istituto europeo suggerisce che il livello dei tassi non dovrebbe essere modificato nel breve termine.

In **Italia**, l'ultimo trimestre del 2013, secondo i dati forniti dalla Banca d'Italia, avrebbe segnato un dato leggermente positivo, in controtendenza dopo la fase recessiva perdurante ormai da alcuni anni; complessivamente l'anno appena trascorso dovrebbe chiudersi con una riduzione del PIL pari all'1,8%.

Il Fondo Monetario Internazionale e l'OCSE concordano nel prevedere per il 2014 un incremento dell'attività economica dello 0,6% ed un ulteriore miglioramento per l'anno successivo (rispettivamente pari all'1,1% e all'1,4%).

Tali previsioni risentono dell'ipotesi di una forte ripresa degli scambi internazionali e della dinamica degli investimenti, quest'ultima trainata in parte dalle prospettive di una rinnovata ripresa della domanda interna.

Le piccole e medie imprese dovrebbero, inoltre, poter beneficiare di un migliorato clima di fiducia come conseguenza sia della maggior disponibilità di liquidità derivante dall'annunciato programma di pagamento dei debiti della Pubblica Amministrazione, sia dalle prospettive di migliori condizioni di accesso al credito derivanti da una serie di provvedimenti legislativi in parte già in vigore ed altri in avanzato stato di approvazione.

Per quanto riguarda i dati registrati dai mercati finanziari nel corso del 2013, si segnala l'ottima performance del mercato azionario (+16,6% indice FTSE MIB) come pure la buona performance di quello obbligazionario (+6,3%, indice FTSE Italy Govt Performance); l'andamento della valuta europea nel 2013 è stato contraddistinto da un generale apprezzamento verso le principali valute mondiali.

Relativamente al mercato assicurativo italiano, si rileva che i premi (in base ai principi contabili italiani) al 31 dicembre 2013 (ultimi dati Ivas ancora provvisori) mostrano, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, un incremento dei Rami Vita del 22,1% e un decremento dei Rami Danni del -4,9% (di cui Responsabilità Civile Auto -7,5%).

Settore	Variazione	
	Mercato 31/12/13 rispetto al 31/12/12	Vittoria Assicurazioni 31/12/13 rispetto al 31/12/12
Rami Vita	+22,1%	+40,9%
Rami Danni	-4,9%	+9,4%
di cui RCA	-7,5%	+6,7%

L'instabilità del contesto politico ed economico, associato al procrastinarsi della selettività del sistema creditizio e alle diffuse attese di un assestamento dei prezzi di mercato, rappresentano gli elementi alla base del perdurare della flessione del settore immobiliare.

La seconda ondata recessiva iniziata nel 2011, stando agli operatori di mercato, parrebbe essere giunta a conclusione e anche se per il 2014 non si preannunciano significativi miglioramenti si ritiene plausibile l'avvio della ripresa. L'arresto della contrazione si prevede caratterizzerà i volumi delle compravendite e l'erogazione del credito, mentre il repricing degli immobili continuerà nel prossimo biennio, benché con effetti via via inferiori.

La rilevante diminuzione delle compravendite immobiliari registrata nel periodo 2006-2012, pari ad un abbattimento di circa il 50% delle transazioni, (da 870 mila transazioni a 444 mila), ha confermato il suo trend negativo anche nel corso dell'esercizio 2013, sebbene con intensità inferiore rispetto al recente passato; infatti, per gli immobili ad uso abitativo, la riduzione delle transazioni nel corso dell'anno si è attestata al 8,3% per complessive 407 mila compravendite.

Anche nel segmento non residenziale il calo delle compravendite si è attenuato, con un'oscillazione del 7,1% a livello nazionale nel 2013 rispetto al 24,1% dell'anno precedente. Per il prossimo biennio si prevede che le transazioni possano aumentare ad un ritmo superiore al 9% annuo pur rimanendo al di sotto delle 500 mila unità.

La contrazione del PIL, attestatasi nel 2013 ad un valore negativo pari all'1,9% ha registrato nel corso dell'ultimo trimestre dell'esercizio segno positivo (0,1%) per la prima volta dopo nove trimestri, interrompendo così la contrazione iniziata nel 2011; pertanto lo stesso lieve segnale di ripresa può far supporre, considerando comunque l'incertezza del quadro macro-economico, una progressiva, seppur lenta, ripresa nel biennio 2015-2016.

# Sintesi dei principali dati del Gruppo

importi in milioni di euro

<b>RISULTATI SINGOLI SEGMENTI</b>			
	<b>31/12/2013</b>	31/12/2012	$\Delta$ %
<b>Gestione Danni</b>			
Premi emessi - lavoro diretto Danni	<b>982,7</b>	898,5	9,4
Risultato Segmento Danni al lordo imposte	<b>113,8</b>	77,8	46,3
(1) - Loss Ratio Conservato	<b>65,7%</b>	67,3%	(1,6)
(2) - Combined Ratio Conservato	<b>90,7%</b>	93,1%	(2,4)
(3) - Expense Ratio Conservato	<b>24,5%</b>	25,2%	(0,7)
<b>Gestione Vita</b>			
Premi emessi - lavoro diretto Vita	<b>167,1</b>	118,0	41,6
Risultato Segmento Vita al lordo imposte	<b>4,9</b>	4,8	3,1
(4) - Annual Premium Equivalent (APE)	<b>23,9</b>	15,8	51,3
Patrimonio gestito: totale gestioni separate	<b>721,4</b>	648,8	11,2
Patrimonio gestito: Classe D	<b>65,5</b>	61,0	7,3
Rendimento Gestioni separate: Rendimento Mensile	<b>3,91%</b>	3,40%	0,51
Rendimento Gestioni separate: Valore Crescente	<b>4,40%</b>	4,70%	(0,30)
<b>N° agenzie</b>	<b>401</b>	<b>371</b>	<b>8,1</b>
<b>N° medio dipendenti</b>	<b>581</b>	<b>565</b>	<b>2,8</b>
<b>Gestione Immobiliare</b>			
Vendite	<b>27,1</b>	17,9	51,4
Margini da trading e di sviluppo	<b>1,1</b>	3,8	(71,1)
Risultato Segmento Immobiliare al lordo imposte	<b>-10,7</b>	-7,3	46,6
<b>RISULTATI CONSOLIDATI</b>			
	<b>31/12/2013</b>	31/12/2012	$\Delta$ %
Investimenti complessivi	<b>2.787,0</b>	2.516,5	10,8
Proventi Patrimoniali Netti	<b>64,4</b>	61,7	4,4
Risultato Ante Imposte	<b>107,4</b>	77,3	38,8
Risultato Consolidato	<b>54,0</b>	47,4	13,9
Risultato di Gruppo	<b>53,5</b>	48,9	9,5
Patrimonio Netto di Gruppo	<b>506,4</b>	442,1	14,6
Patrimonio Netto di Gruppo escluso plus/(minus) latenti	<b>453,1</b>	410,8	10,3

## Legenda

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

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

## Andamento del Gruppo Vittoria Assicurazioni

Al 31 dicembre 2013 si rileva un utile netto di Gruppo pari a 53.530 migliaia di euro, contro 48.888 migliaia di euro dell'analogo periodo dell'anno 2012 (+9,5%). Il risultato dell'esercizio risulta fortemente penalizzato dalla modifica fiscale apportata dall'art. 2 comma 2 del D.L.n. 133/2013 convertito in legge dalla L.n. 5/2014. La richiamata normativa comporta, per l'esercizio 2013, una addizionale IRES pari all'8,5% con un effetto pari a 16.266 migliaia di euro.

L'impatto di tale maggiore onere fiscale può essere desunto dalla tabella sottostante:

	(importi in migliaia di euro)		
	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Risultato netto di Gruppo	53.530	48.888	9,5%
Maggiorazione imposte <i>una tantum</i>	16.266	-	n.a.
<b>Risultato netto di Gruppo normalizzato (escluse imposte <i>una tantum</i>)</b>	<b>69.796</b>	<b>48.888</b>	<b>42,8%</b>

Il risultato del segmento assicurativo, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali è pari a 118.760 migliaia di euro (83.977 migliaia di euro al 31 dicembre 2012, con un incremento del 41,4%). Tale risultato è riconducibile principalmente all'apporto dei Rami Danni che hanno registrato il buon andamento del Ramo Auto, caratterizzato da un incremento dei premi contabilizzati e da una ridotta frequenza dei sinistri.

I premi contabilizzati nell'esercizio ammontano a 1.150.139 migliaia di euro (1.016.902 migliaia di euro al 31 dicembre 2012), con un incremento del 13,1%. Tale crescita, attribuibile alla prosecuzione del programmato piano di sviluppo, supportato da un'accurata selezione tecnica dei rischi in fase assuntiva e da una costante attenzione al contenimento dei costi, ha consentito di migliorare il Combined Ratio conservato dei Rami Danni, che è passato dal 93,1% dello scorso esercizio all'attuale 90,7%.

Il settore immobiliare ha registrato una perdita netta di 8.361 migliaia di euro, rispetto alla perdita di 3.495 migliaia di euro dell'anno precedente. Il risultato risulta influenzato dalle svalutazioni operate sugli immobili detenuti dalla Società controllata Vaimm Sviluppo S.r.l, oltre che da maggiori oneri finanziari e da un incremento dell'Imposta Municipale Unica (IMU).

In considerazione del perdurare di una bassa redditività degli investimenti obbligazionari, il Gruppo ha ritenuto di adeguare la propria strategia, destinando a reddito gli immobili del segmento terziario dell'area Portello, precedentemente destinati alla vendita. Al 31 dicembre 2013 risulta locato circa il 74% di tali immobili.

Gli investimenti complessivi hanno registrato un incremento del 10,8% rispetto alla situazione del 31 dicembre 2012, raggiungendo l'importo di 2.787.461 migliaia di euro, riferiti per 65.487 migliaia di euro (+7,3%) a investimenti con rischio a carico degli Assicurati e per 2.721.974 migliaia di euro (+10,9%) a investimenti con rischio a carico del Gruppo.

I proventi patrimoniali netti, connessi a investimenti con rischio a carico del Gruppo si incrementano del 4,4%, con un saldo pari a 64.366 migliaia di euro contro 61.666 migliaia di euro del precedente periodo. Il miglioramento è attribuibile a minori rettifiche di valore sugli investimenti e alla plusvalenza di 8.480 migliaia di euro realizzata sull'OPA Cam Finanziaria S.p.A., mentre risulta penalizzato dalla riduzione dei tassi di rendimento del mercato finanziario.

Il patrimonio netto di Gruppo ammonta a 506.449 migliaia di euro, in aumento (+14,6%) rispetto all'importo di 442.060 migliaia di euro rilevato al 31 dicembre 2012.

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

Conto Economico Consolidato Riclassificato per Settore di attività	(importi in migliaia di euro)		
	31/12/13	31/12/12	Δ
Risultato Tecnico Lordo Danni (escluso proventi patrimoniali)	84.322	51.138	+64,9%
Proventi patrimoniali Danni lordi (escluso Private Equity)	29.523	28.072	+5,2%
<b>Risultato Tecnico Lordo Vita</b>	<b>4.915</b>	<b>4.767</b>	<b>+3,1%</b>
Risultato Lordo Assicurativo	118.760	83.977	+41,4%
Eliminazioni da consolidamento: dividendi, plusvalenze e interessi	(771)	(770)	+0,1%
Imposte settore assicurativo	(54.789)	(29.446)	+86,1%
<b>Apporto netto del Settore Assicurativo all'Utile di Gruppo</b>	<b>63.200</b>	<b>53.761</b>	<b>+17,6%</b>
Margini da trading	1.103	3.790	-70,9%
Ricavi per servizi immobiliari	2.345	1.662	+41,1%
Costi netti del settore immobiliare	(14.163)	(12.734)	+11,2%
<b>Risultato Lordo Immobiliare</b>	<b>(10.715)</b>	<b>(7.282)</b>	<b>+47,1%</b>
Eliminazioni da consolidamento: plusvalenze	(1.778)	0	n.s.
Imposte e Interessenze di Terzi	1.989	2.031	-2,1%
<b>Risultato Netto Settore Immobiliare</b>	<b>(10.504)</b>	<b>(5.251)</b>	<b>+100,0%</b>
Quota di pertinenza degli Assicurati Vita	3.517	2.659	+32,3%
Beneficio fiscale su quota di pertinenza degli Assicurati Vita	(1.374)	(903)	+52,2%
<b>Apporto netto del Settore Immobiliare all'Utile di Gruppo</b>	<b>(8.361)</b>	<b>(3.495)</b>	<b>+139,2%</b>
<b>Apporto netto Yam Invest all'Utile di Gruppo</b>	<b>0</b>	<b>(942)</b>	<b>n.s.</b>
<b>Apporto netto Private Equity all'Utile di Gruppo</b>	<b>(93)</b>	<b>(513)</b>	<b>-81,9%</b>
<b>Apporto netto del Settore Servizi all'Utile di Gruppo</b>	<b>(1.216)</b>	<b>77</b>	<b>n.s.</b>
<b>Utile Netto di Gruppo</b>	<b>53.530</b>	<b>48.888</b>	<b>+9,5%</b>
<b>Altre componenti del conto economico complessivo</b>	<b>22.314</b>	<b>70.778</b>	<b>-68,5%</b>
<b>Risultato netto di Gruppo del conto economico complessivo</b>	<b>75.844</b>	<b>119.666</b>	<b>-36,6%</b>

Al 31 dicembre 2013 la Capogruppo presenta un utile netto - secondo i principi contabili italiani - pari a 62.467 migliaia di euro (57.482 migliaia di euro al 31 dicembre 2012).

La riconciliazione tra il dato civilistico e quello consolidato è illustrata alla nota 15 alla presente Relazione.

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

## Settore Assicurativo

Il risultato lordo del segmento assicurativo, evidenziato nel conto economico per settore, è pari a 118.667 migliaia di euro (82.522 migliaia di euro al 31 dicembre 2012 con un incremento del 43,8%) e le componenti più significative della gestione aziendale che hanno concorso alla formazione del risultato di periodo sono qui di seguito descritte.

La raccolta assicurativa complessiva al 31 dicembre 2013 ammonta a 1.151.294 migliaia di euro (+13,1% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, pari a 1.018.324 migliaia di euro) e si riferisce per 1.150.139 migliaia di euro a premi assicurativi e per 1.155 migliaia di euro a contratti di investimento Unit Linked e al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro.

I premi del lavoro diretto dei Rami Vita ammontano a 167.100 migliaia di euro con un incremento pari al 41,6% rispetto all'esercizio precedente. Tale risultato beneficia dello sforzo commerciale degli ultimi anni, della ripresa dei rapporti con gli Istituti di Credito e del rafforzamento della Rete di vendita tradizionale.

I premi del lavoro diretto dei Rami Danni registrano un incremento del 9,4% e in particolare:

- Rami Auto: +6,2%;
- Rami Elementari: +19,4%;
- Rami Speciali: +6,9%;

I costi di struttura registrano un'incidenza sulla raccolta complessiva assicurativa (lavoro diretto) dell'8,3% (9,2% al 31 dicembre 2012).

## Settore Immobiliare

Il risultato del settore immobiliare, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali, rileva una perdita di 10.715 migliaia di euro (perdita di 7.282 migliaia di euro al 31/12/2012) e evidenzia componenti economici che, al lordo delle elisioni per operazioni infragruppo, comprendono:

- margini su immobili per attività di trading e di sviluppo pari a 1.103 migliaia di euro (3.790 migliaia di euro al 31/12/2012);
- ricavi per servizi di intermediazione e gestione per 492 migliaia di euro, servizi amministrativi, gestionali e tecnici per 1.853 migliaia di euro e fitti attivi per 590 migliaia di euro, per complessivi 2.935 migliaia di euro (2.217 migliaia di euro al 31/12/2012);
- oneri finanziari per 4.876 migliaia di euro (3.712 migliaia di euro al 31/12/2012);
- ricavi delle vendite rogitate per 27.134 migliaia di euro (17.925 migliaia di euro al 31/12/2012).

Il settore immobiliare evidenzia una esposizione finanziaria netta pari a 263.166 migliaia di euro (247.292 migliaia di euro al 31 dicembre 2012); l'incremento dell'indebitamento è prevalentemente dovuto al finanziamento delle operazioni in corso di completamento, al netto delle vendite eseguite nell'esercizio.

## Settore Servizi

Questo settore evidenzia una perdita, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 1.557 migliaia di euro (utile di 217 migliaia di euro al 31 dicembre 2012). Le perdite sono riconducibili alle svalutazioni effettuate dalle Società controllate Aspevi Milano e Aspevi Roma, in relazione ai crediti vantati verso la Società Gruppo GPA S.p.A., posta in liquidazione nel mese di gennaio 2014.

I servizi e le provvigioni percepite dalle Società del Gruppo, al lordo delle prestazioni infragruppo, ammontano a 7.534 migliaia di euro (7.897 migliaia di euro al 31 dicembre 2012).

## Patrimonio e politica dei dividendi

Il patrimonio netto di Gruppo è pari a 506.449 migliaia di euro (+14,6%) e le interessenze di terzi ammontano a 22.079 migliaia di euro (-7,6%), rispettivamente 442.060 e 23.891 migliaia di euro al 31/12/2012.

La Capogruppo ha realizzato gli obiettivi delineati nel piano quinquennale 2009-2013, così sintetizzati:

- incremento della quota di mercato, monitorando costantemente l'equilibrio dei risultati tecnici prefissati;
- mantenimento nel medio periodo, mediante autofinanziamento, dell'indice di patrimonializzazione raggiunto.

I piani operativi formulati per il raggiungimento degli obiettivi strategici nel prossimo triennio consentono di prevedere un adeguamento annuo del servizio dividendi.

Tale incremento decorre già dal corrente esercizio, come da proposta sotto descritta.

## 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 62.467.189 euro, come segue:

A Riserva Legale	Euro	242.415
A Riserva Disponibile	Euro	50.096.568
Agli Azionisti	Euro	12.128.206

pari a Euro 0,18 per ciascuna delle 67.378.924 azioni che compongono il Capitale Sociale (dividendo pari a 11.454.417 nell'esercizio 2012).

La distribuzione degli utili, previa approvazione dell'Assemblea, sarà rilevata nel bilancio dell'esercizio 2014.

# Settore Assicurativo

## Analisi dell'andamento gestionale

La raccolta premi al 31 dicembre 2013 è pari a 1.150.139 migliaia di euro. La composizione del portafoglio e le variazioni intervenute per settore di attività e Ramo risultano dalla seguente tabella:

### CONFRONTO PREMI CONTABILIZZATI LORDI DEGLI ESERCIZI 2013 E 2012

#### LAVORO DIRETTO E INDIRETTO

(importi in migliaia di euro)

	Esercizio 2013	Esercizio 2012	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio	
				2013	2012
<b>Lavoro Diretto Italiano</b>					
<b>Rami Vita</b>					
I Assicurazioni sulla durata della vita umana	152.481	104.573	45,8	13,3	10,3
IV Assicurazioni malattia	538	422	27,5	0,0	0,0
V Assicurazioni di capitalizzazione	14.081	12.990	8,4	1,2	1,3
<b>Rami Vita</b>	<b>167.100</b>	<b>117.985</b>	<b>41,6</b>	<b>14,5</b>	<b>11,6</b>
<b>Rami Danni</b>					
Totale Rami Elementari	255.487	214.049	19,4	22,1	21,1
Totale Rami Speciali	15.361	14.372	6,9	1,3	1,4
Totale Rami Auto	711.830	670.091	6,2	62,1	65,9
<b>Rami Danni</b>	<b>982.678</b>	<b>898.512</b>	<b>9,4</b>	<b>85,5</b>	<b>88,4</b>
<b>Totale Lavoro Diretto</b>	<b>1.149.778</b>	<b>1.016.497</b>	<b>13,1</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Lavoro Indiretto Italiano</b>					
Rami Vita	240	267	-10,1	0,0	0,0
Rami Danni	121	138	-12,3	0,0	0,0
<b>Totale Lavoro Indiretto</b>	<b>361</b>	<b>405</b>	<b>-10,9</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Totale complessivo</b>	<b>1.150.139</b>	<b>1.016.902</b>	<b>13,1</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

La raccolta premi dei contratti Index e Unit Linked e quelli relativi al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro, non considerati premi dai principi contabili internazionali, ammonta a 1.155 migliaia di euro (1.422 migliaia di euro al 31 dicembre 2012).

La Capogruppo esercita attività in regime di libera prestazione di servizi in Francia.

## Rami Vita

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

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

### Premi

I premi contabilizzati del lavoro diretto ammontano a 167.100 migliaia di euro (117.985 migliaia di euro al 31 dicembre 2012) e sono così ripartiti:

	(importi in migliaia di euro)				
	Esercizio	Esercizio	Variazione	Incidenza % sul portafoglio	
	2013	2012	%	2013	2012
Premi Ricorrenti	45.852	41.991	9,2	27,4	35,6
Premi unici	121.248	75.994	59,6	72,6	64,4
<b>Totale Rami Vita</b>	<b>167.100</b>	<b>117.985</b>	<b>41,6</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

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

	(importi in migliaia di euro)			
	Tasso lordo di rendimento	Totale investimenti	Tasso lordo di rendimento	Totale investimenti
	2013	2013	2012	2012
Vittoria Rendimento Mensile	3,91%	485.546	3,40%	422.794
Vittoria Valore Crescente	4,40%	212.487	4,70%	207.233
Vittoria Liquinvest *	2,72%	2.741	2,77%	5.680
Vittoria Previdenza *	5,27%	20.632	5,57%	14.009

\* Periodo di osservazione: 01/10/2012 - 30/09/2013

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 di competenza, confrontati con i dati dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

	(importi in migliaia di euro)		
	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>	<b>Var.%</b>
Sinistri	23.896	22.742	5,1
Capitali e Rendite maturati	45.014	51.322	(12,3)
Riscatti	44.641	43.943	1,6
<b>Totale</b>	<b>113.551</b>	<b>118.007</b>	<b>(3,8)</b>

## Riassicurazione

### Riassicurazione passiva

Nei Rami Vita, con riferimento al Ramo "I", sono presenti un trattato Eccesso sinistri e un trattato Quota pura premio commerciale, quest'ultimo per cessioni attivate negli esercizi 1996 e 1997.

I premi ceduti nel 2013 ammontano a 1.225 migliaia di euro (1.384 migliaia di euro al 31 dicembre 2012).

### Riassicurazione attiva

Nei Rami Vita si rileva un tradizionale trattato quota non più alimentato, che recepisce unicamente le variazioni intervenute nel relativo portafoglio ed un trattato quota a premio commerciale riferito ad un portafoglio di polizze rivalutabili a premio annuo.

## Rami Danni

### Premi

I premi emessi del lavoro diretto ammontano a 982.678 migliaia di euro (898.512 migliaia di euro al 31 dicembre 2012) e pongono in evidenza un incremento del 9,4%.

### Andamento tecnico

#### RAMI ELEMENTARI

Nel complesso i Rami Elementari registrano un sensibile incremento dei premi dovuti alla crescita del numero di Agenzie operanti sul territorio nazionale, all'acquisizione di nuova clientela ed a una politica di consolidamento e sviluppo nei Rami Elementari dei clienti monoramo auto.

Il risultato tecnico complessivo è in sensibile miglioramento rispetto all'esercizio precedente, per effetto anche di una minore incidenza dei danni da eventi atmosferici (gelo e forti nevicate) che nello scorso esercizio avevano colpito il Centro Italia.

L'esposizione della Capogruppo in termini di sinistri per l'evento terremoto del mese di giugno che ha colpito la regione Toscana, è stata molto modesta, grazie anche ad una politica assuntiva che indirizza l'acquisizione in fabbricati di recente costruzione realizzati con tecniche antisismiche.

L'analisi per ramo evidenzia:

**Infortuni:** il Ramo presenta uno sviluppo in termini di premi, rispetto all'esercizio precedente, del 18,2%, in seguito all'acquisizione di nuova clientela ed allo sviluppo del portafoglio dei clienti in corso, linee persona ed aziende. Il risultato tecnico si mantiene positivo, in miglioramento rispetto al precedente esercizio (+26,6%).

**Malattia:** il Ramo registra un incremento dei premi del 9,3%, in miglioramento rispetto all'incremento realizzato nell'esercizio precedente (2,1%), con un andamento tecnico positivo grazie anche alla prosecuzione delle azioni di adeguamento del portafoglio in corso.

**Incendio ed elementi naturali:** il Ramo presenta un ulteriore sviluppo dei premi (15,6%) rispetto all'incremento realizzato nell'esercizio precedente (8,6%) e un risultato tecnico del lavoro diretto in netto miglioramento in virtù anche della minore incidenza dei sinistri legati agli eventi atmosferici e sismici e alla minore incidenza dei sinistri di punta.

**Altri danni ai beni:** i premi, che comprendono le coperture dei rischi furto, grandine e danni a impianti elettronici e tecnologici, registrano un incremento del 24,1% rispetto all'esercizio precedente. Il risultato tecnico, pur ancora negativo, registra un sensibile miglioramento rispetto all'esercizio precedente, dovuto alle azioni di revisione del portafoglio in corso e alla minore incidenza dei fenomeni climatici negativi.

**Responsabilità Civile Generale:** i premi registrano un incremento del 10,5%. Il saldo tecnico si presenta ancora negativo, in linea con quanto rilevato nel precedente esercizio, principalmente a causa dell'aumento del costo dei sinistri collegati alla R.C. professionale dovuto all'orientamento sempre più penalizzante della giurisprudenza in materia e ai tempi tecnici necessari per il completamento delle importanti azioni di riforma avviate già nei precedenti esercizi.

**Perdite pecuniarie di vario genere:** i premi registrano un incremento del 41,1%, con un saldo tecnico positivo, in sensibile miglioramento rispetto all'esercizio precedente (+84,3%).

**Tutela legale:** i premi del Ramo registrano un incremento contenuto (5,8%) con un saldo tecnico positivo in linea con quello rilevato nell'esercizio precedente.

#### RAMI SPECIALI

I Rami del comparto evidenziano un incremento del 6,9% (-22,2% nell'esercizio precedente) con un saldo tecnico negativo, in peggioramento rispetto a quanto registrato nel precedente esercizio. In particolare:

**Credito:** il Ramo comprende esclusivamente i rischi relativi alla Cessione del Quinto dello Stipendio (CQS) per i quali si è conservato il diritto di rivalsa nei confronti dei soggetti finanziati in ossequio alle disposizioni di cui al Regolamento Ivass n° 29/2009.

Anche nel 2013 è proseguito il decremento dei premi emessi, pari al 47,3% rispetto al 2012, conseguenza della scelta di limitare sempre più la presenza della Capogruppo sul mercato della Cessione e di relazionarsi solo ed esclusivamente con selezionati *partners* bancari.

Il Ramo, di fatto in *run-off*, presenta anche per il 2013 un saldo tecnico negativo per l'effetto dell'importante riduzione dei premi emessi.

**Cauzione:** i premi contabilizzati registrano un incremento del 17,4% (+2,3% nell'esercizio precedente). L'importante incremento va rapportato all'aumento del tasso di premio applicato alle polizze sottoscritte, aumento ritenuto necessario per mantenere l'equilibrio tecnico in un contesto economico/finanziario del mercato ancora molto negativo.

Nonostante l'incremento della raccolta premi e la contestuale riduzione del numero dei sinistri rispetto al 2012 (-18,8%), il risultato del ramo presenta per la prima volta da diversi anni, un andamento negativo.

Le ragioni di tale risultato sono essenzialmente ascrivibili all'ulteriore peggioramento del settore immobiliare (residenziale) che nel corso del 2013 ha portato ad escussioni su clienti per i quali avevamo rilasciato fideiussioni *ex lege* 210/04 (anticipi su immobili da realizzare) e allo stralcio di somme da recuperare da Assicurati su due posizioni, che nel corso del 2013 sono divenute irrecoverabili.

**Corpi di veicoli marittimi, ferroviari, lacustri,fluviali:** si registra un sensibile incremento dei premi contabilizzati (141,7%), grazie allo sviluppo del comparto relativo ai veicoli marittimi.

Il risultato tecnico è positivo, in miglioramento rispetto al precedente esercizio.

**Merci trasportate:** i premi registrano un incremento dell'11%, con un risultato tecnico positivo.

## RAMI AUTO

I Rami presentano una crescita dei premi contabilizzati del 6,2% con un complessivo saldo tecnico positivo pari a 66.653 migliaia di euro (50.465 migliaia di euro al 31 dicembre 2012: +32,1%).

La situazione di mercato risente in modo significativo sia del minor numero dei veicoli circolanti, sia della maggiore competitività derivante dalla generale riduzione dei prezzi delle tariffe praticate, con particolare riferimento alla R.C. Auto.

Con decorrenza 1 gennaio 2013 per i Rami R.C. Auto è stato abolito il tacito rinnovo così come previsto dall'Art. 170-bis del decreto legge 179/2012.

Pertanto, i premi contabilizzati, pur superiori rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, presentano una crescita percentuale inferiore.

Il saldo tecnico è positivo, in ulteriore miglioramento rispetto al precedente esercizio. Prosegue la politica di consolidamento del portafoglio.

In particolare:

**Responsabilità Civile Autoveicoli terrestri - Veicoli marittimi, lacustri, fluviali:** le costanti azioni di selezione del portafoglio, le politiche tariffarie e la corretta gestione dei sinistri hanno consentito di mantenere un risultato tecnico positivo, in miglioramento rispetto al precedente esercizio (+23,4%).

**Corpi di veicoli terrestri:** i premi si mantengono in crescita in misura analoga all'esercizio precedente. Il risultato tecnico è positivo, in netto miglioramento rispetto all'esercizio precedente, nonostante una maggior incidenza dell'importo dei sinistri collegati a fenomeni climatici.

Concorrono al risultato l'applicazione di una politica assuntiva di particolare attenzione all'abbinamento delle garanzie accessorie alla R.C. Auto e la parziale revisione di regole normative e tariffarie volte alla naturale selezione dei rischi profittevoli.

**Assistenza:** i premi crescono del 5,9% con un saldo tecnico positivo pari a 5.301 migliaia di euro, in linea con l'esercizio precedente.

## Sinistri

### Sinistri denunciati

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

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2013		31/12/2012		Variazione %	
	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
Totale Rami Elementari	45.956	131.326	43.537	119.777	5,6	9,6
Totale Rami Speciali	1.690	9.482	1.507	6.710	12,1	41,3
Totale Rami Auto	173.908	494.249	161.263	425.414	7,8	16,2
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>221.554</b>	<b>635.057</b>	<b>206.307</b>	<b>551.901</b>	<b>7,4</b>	<b>15,1</b>

In relazione ai sinistri denunciati del Ramo R.C. Auto si evidenziano i seguenti dati suddivisi per Tipo di Gestione:

(importi in migliaia di euro)

Ramo	Tipo di gestione	31/12/2013		31/12/2012	
		numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
R.C. Autoveicoli terrestri	Card debitrice	71.500	151.251	67.556	141.194
R.C. Autoveicoli terrestri	Card gestonaria	82.155	213.214	78.120	190.815
R.C. Autoveicoli terrestri	Sinistri No Card	35.319	204.553	31.566	170.346
R.C. Veicoli marittimi, lac.e fluviali	Sinistri No Card	76	399	59	223
<b>Totale Gestioni R.C. Auto</b>		<b>189.050</b>	<b>569.417</b>	<b>177.301</b>	<b>502.578</b>

La Capogruppo ha ricevuto 111.372 denunce di sinistro da gestire (al 31 dicembre 2012 erano 105.335), a fronte delle quali ha operato e opererà recuperi da altre Compagnie per un ammontare complessivo di 155.564 migliaia di euro (147.890 migliaia di euro al 31 dicembre 2012: +5,2%), in ragione dei forfait stabiliti dal Comitato tecnico ministeriale di cui all'articolo 13 del D.P.R. n. 254/2006.

### Velocità di liquidazione

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

(dati percentuali)

	generazione corrente		generazioni precedenti	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
Infortunati	56,33	53,05	74,52	77,81
Malattia	82,78	82,48	63,39	71,15
Corpi veicoli terrestri	82,63	84,10	86,67	89,75
Incendio ed elementi naturali	76,45	78,57	80,08	81,34
Altri danni ai beni - furto	84,23	81,96	91,26	92,50
R.C. Autoveicoli terrestri	75,27	73,43	65,20	69,54
R.C. Generale	66,65	64,30	35,99	39,98

## Sinistri pagati

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

(importi in migliaia di euro)

	Sinistri pagati 31/12/2013			Sinistri ricuperati dai riassicu- ratori	Sinistri pagati 31/12/2012			Sinistri ricuperati dai riassicu- ratori	Var. sinistri lordi %	Var. ricuperi dai riassicu- ratori %
	Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale		Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale			
Totale Rami Elementari	52.927	54.084	107.011	15.360	45.277	46.937	92.214	9.980	16,1	53,9
Totale Rami Speciali	2.402	5.809	8.211	2.586	4.713	8.498	13.210	6.343	-37,9	-59,2
Totale Rami Auto	190.846	192.137	382.983	5.185	178.392	209.063	387.456	6.442	-1,2	-19,5
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>246.175</b>	<b>252.030</b>	<b>498.205</b>	<b>23.131</b>	<b>228.382</b>	<b>264.498</b>	<b>492.880</b>	<b>22.765</b>	<b>1,1</b>	<b>1,6</b>

Il costo aggiuntivo sostenuto nel corrente esercizio per il fondo di garanzia delle vittime della strada è pari a 14.225 migliaia di euro, contro 13.353 migliaia di euro dell'esercizio precedente.

## Attività Antifrode

I sinistri caratterizzati da indici che fanno presumere eventuali casi di frode, vengono gestiti da una speciale Unità Antifrode della Capogruppo.

Il risparmio dell'esercizio, pari a 7,4 milioni di euro circa, è determinato dal raffronto tra il pagamento effettuato e quanto riservato prima del trasferimento all'unità.

## Riassicurazione

### Riassicurazione passiva

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

Le principali coperture riassicurative sono le seguenti:

Rami Danni	Tipo Trattato
Infortunati	Eccesso sinistri
Corpi Veicoli Terrestri	Eccesso sinistri
Corpi Veicoli Marittimi	Eccesso sinistri
Merci trasportate	Eccesso sinistri
Incendio ed Elementi Naturali	Eccesso sinistri
Altri Danni ai beni	Quota pura per grandine, mono-pluri e multirischio Quota pura per Rischi Tecnologici Quota pura per Postuma Decennale
R.C. Autoveicoli Terrestri	Eccesso sinistri
R.C. Generale	Eccesso sinistri
Cauzione	Quota pura
Tutela Legale	Quota pura
Assistenza	Quota pura

I premi ceduti nel 2013 ammontano a 36.653 migliaia di euro (29.372 migliaia di euro al 31 dicembre 2012).

### Riassicurazione attiva

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

### Evoluzione del costo dei sinistri

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

Nella sottostante tabella è riportata la stima dei costi dei sinistri nell'anno di generazione, dal 2004 al 2013, 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.

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 tabella seguente riporta i dati lordi e quindi 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.

	(importi in migliaia di euro)										
Anno di avvenimento	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Totale
<b>Costo cumulato dei sinistri</b>											
alla fine dell'anno											
di accadimento	285.648	293.743	301.294	324.196	349.709	403.347	440.586	520.561	567.376	614.689	4.101.150
un anno dopo	277.707	290.305	295.518	317.409	355.348	399.053	445.632	514.147	540.079		
due anni dopo	279.666	288.538	298.207	307.669	355.595	405.416	444.079	514.219			
tre anni dopo	284.965	285.947	296.476	306.379	354.902	412.321	450.679				
quattro anni dopo	289.927	285.404	298.569	308.216	360.005	424.295					
cinque anni dopo	290.829	285.722	300.489	312.405	364.444						
sei anni dopo	291.145	286.619	301.409	316.175							
sette anni dopo	295.332	289.442	307.560								
otto anni dopo	298.519	290.308									
nove anni dopo	301.639										
<b>sinistri alla data di bilancio 2013</b>	<b>301.639</b>	<b>290.308</b>	<b>307.560</b>	<b>316.175</b>	<b>364.444</b>	<b>424.295</b>	<b>450.679</b>	<b>514.219</b>	<b>540.079</b>	<b>614.689</b>	<b>4.124.088</b>
Totale sinistri pagati cumulati 2013	284.858	281.158	290.945	297.757	336.424	362.220	387.169	404.678	358.327	233.712	3.237.248
<b>Sinistri pagati nel 2013</b>	<b>4.495</b>	<b>4.751</b>	<b>5.644</b>	<b>5.756</b>	<b>9.861</b>	<b>15.693</b>	<b>18.390</b>	<b>45.447</b>	<b>141.444</b>	<b>233.712</b>	<b>485.193</b>
<b>Riservato al 31 dicembre 2013</b>	<b>16.781</b>	<b>9.151</b>	<b>16.615</b>	<b>18.418</b>	<b>28.021</b>	<b>62.075</b>	<b>63.510</b>	<b>109.540</b>	<b>181.752</b>	<b>380.977</b>	<b>886.840</b>

Dal confronto tra quanto appostato nel primo anno di accadimento dei sinistri nel decennio evidenziato, pari a 4.101.150 migliaia di euro e l'evoluzione degli stessi alla data del bilancio 2013, pari a 4.124.088 migliaia di euro, emerge uno scostamento pari allo 0,56%.

## Gestione dei rischi Assicurativi

### Obiettivi

L'attività assicurativa del Gruppo viene gestita con l'obiettivo di diversificare la gamma delle coperture assicurative offerte mediante una accurata e corretta tariffazione delle polizze.

In tale contesto viene effettuata una diversificazione dei rischi in funzione della segmentazione del portafoglio clienti (famiglie, individui, professionisti, piccoli operatori economici, piccole/medie e grandi imprese). Nell'ambito di queste categorie di clienti viene privilegiata la ritenzione netta dei premi sui rischi della linea persone e delle piccole/medie imprese; non viene peraltro dedicata minore attenzione al comparto delle imprese di maggiori dimensioni, le cui coperture sono fronteggiate da una adeguata politica riassicurativa.

La diversificazione dei canali di vendita (Agenti, sub-Agenti, Brokers, accordi di bancassicurazione) viene conseguita in dipendenza di una accurata segmentazione geografica dei mercati, con la messa in evidenza delle necessarie coperture professionali atte a rispondere alla evoluzione delle esigenze della clientela.

Lo sviluppo ed il consolidamento dei rapporti con gruppi omogenei di clienti viene seguito con strutture particolarmente dedicate con la finalità di individuare correttamente le loro esigenze assicurative, alla cui soddisfazione, tariffazione e copertura, provvedono le suddette strutture.

L'insieme di queste attività tende all'obiettivo di incrementare la quota del mercato dei Rami Danni, con particolare riferimento al settore non Auto, e di intraprendere nuovi percorsi di sviluppo nei rami Vita. Il tutto avendo sempre presente quale obiettivo primario il consolidamento della redditività tecnica e del combined ratio che, come è noto, rappresenta il grado di copertura degli oneri relativi ai sinistri, dei costi commerciali e dei costi della struttura.

Infine, obiettivo non secondario è l'aggiornamento costante del sistema gestionale informatico denominato 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 come già esposto in precedenza, vale a dire con un consolidamento della Rete Agenziale sull'intero territorio nazionale, garantendo pertanto una diversificazione territoriale dei rischi, non senza dedicare estrema attenzione alle aree contraddistinte da sinistralità anomala.

Inoltre il Gruppo, procedendo sulla poliennale strada dell'aggiornamento professionale agenziale, prosegue il suo percorso di formazione rivolta sia agli Agenti che ai loro Collaboratori, nella condivisa convinzione che il mercato assicurativo presenti tutt'ora ampi margini di sviluppo in settori oggi considerati di nicchia, cui è richiesta una preparazione professionalmente adeguata e costantemente aggiornata. Il tutto attraverso la realizzazione di prodotti trasparenti per gli Assicurati, campagne di incentivazioni agli Agenti che garantiscano e diffondano il mix ottimale delle coperture offerte, nonché il 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. Non secondaria è infine la politica di contenimento dei costi soprattutto grazie al sistema gestionale integrato Direzione/Agenzia.

Inoltre, la presenza di Attuari Danni specializzati consente 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 del Gruppo. Il segmento "corporate", comprendente grandi imprese, risulta da sempre caratterizzato da una tariffazione che tiene conto dell'affidabilità dell'Assicurato e del livello di rischio da assumere. Per consentire un controllo dei rischi da assumere, gli Agenti operano nell'ambito di un'autonomia costantemente monitorata e aggiornata, definita da 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.

## Analisi dei rischi Assicurativi

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

### Rischio di Credito

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

(importi in migliaia di euro)

Rating S&P / A.M. Best / Moody's	Rapporti di C/Corrente e C/Deposito	Riserve tecniche di riassicurazione attiva e passiva	Totale rapporti patrimoniali netti	% composizione
AA+	-	6	6	0,0
AA	-200	3.184	2.984	6,3
AA-	-4.508	25.977	21.469	45,7
A+	-16.948	32.065	15.117	32,1
A*	-303	3.038	2.735	5,8
A-	744	1.831	2.575	5,5
BAA2**	-22	19	-3	0,0
Senza rating	598	1.559	2.157	4,6
<b>Totale</b>	<b>-20.639</b>	<b>67.679</b>	<b>47.040</b>	<b>100,0</b>

\* di cui fornito da A.M. Best 1.215 migliaia di euro

\*\* fornito da Moody's

### 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 2013 evidenzia che l'85,0% circa del totale dei premi della Società deriva dall'attività di assicurazione nei Rami Danni e in particolare nel Ramo Resp. Civ. Auto (52,0% circa). La concentrazione della raccolta in questi Rami comporta che la redditività della Società dipende in buona misura dalla frequenza dei sinistri, dal loro costo medio e dall'efficiente gestione della tariffazione e della liquidazione. Tale concentrazione potrebbe rendere la Società più vulnerabile a fronte di mutamenti nel quadro normativo e nelle tendenze del mercato che potrebbero tradursi in un aumento dei risarcimenti dovuti agli Assicurati. I relativi rischi vengono contenuti perseguendo la fidelizzazione degli Assicurati che presentano comportamenti più virtuosi, mediante una accentuata personalizzazione delle tariffe. Si ottiene così una normalizzazione delle entità dei sinistri nonché una riduzione della volatilità del portafoglio.

### Rischio di copertura delle esposizioni catastrofali

#### Esposizione Terremoto

Le coperture riassicurative poste in essere per ridurre l'esposizione al rischio terremoto, sono state calcolate, utilizzando i principali strumenti disponibili sul mercato, in funzione dell'evidenza di massimo danno probabile sul portafoglio dei Rami Incendio e Altri Danni ai Beni (settore Rischi Tecnologici), calcolato per un periodo di ritorno di 250 anni, che è quello più diffusamente utilizzato nel mercato italiano. La protezione acquistata è ampiamente superiore rispetto al fabbisogno evidenziato nel caso dell'ipotesi peggiore.

### Esposizione Grandine

Per questa garanzia è stata acquistata una copertura per le esposizioni relative ai rischi presenti nel Ramo Corpi Veicoli Terrestri, ampiamente superiore rispetto al peggior sinistro storicamente verificatosi nel Ramo.

### Esposizione Alluvione

Per questa garanzia catastofale 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.

## Rischio di riservazione e sottoscrizione

### Rami danni

Il rischio di riservazione misura il rischio che le riserve sinistri appostate in bilancio non siano sufficienti a far fronte agli impegni verso gli assicurati o i danneggiati.

La riserva sinistri rappresenta il costo ultimo sostenuto dalla Capogruppo per estinguere tutti gli obblighi derivanti da denunce di sinistro già pervenute o stimate (sinistri IBNR) e viene determinata in base alla documentazione disponibile al momento della chiusura del bilancio e alle valutazioni attuariali.

Il rischio di riservazione viene monitorato costantemente osservando lo sviluppo del costo ultimo e variando le riserve coerentemente.

Il rischio di sottoscrizione misura il rischio che i premi non siano sufficienti a coprire i sinistri e le spese future. In particolare, considerata la rilevanza del portafoglio è strettamente monitorato il rischio di *pricing* del Ramo R.C. Auto.

### Rami vita

Nel portafoglio Vita della Capogruppo sono presenti coperture di puro rischio (assicurazioni sulla morte, Long Term Care, invalidità, infortunio), coperture con componente di risparmio e coperture di rendite vitalizie.

I rischi assicurativi inerenti tale portafoglio sono molteplici e comprendono sia i rischi di natura finanziaria per i contratti che prevedono una garanzia di tasso minimo di rendimento, sia quelli di natura biometrica derivanti da eventi legati alla mortalità, alla longevità, all'invalidità e alla non autosufficienza, oltre a quelli derivanti dall'andamento delle spese contrattuali, aziendali e da riscatto relativi alle uscite anomale dei contratti stipulati.

Tali rischi vengono valutati prudenzialmente nella fase di *pricing* del prodotto che si conclude con l'adozione di ipotesi (le basi tecniche di primo ordine) che vengono ritenute le migliori per coprire i rischi assunti, tenendo conto, sia per la componente finanziaria sia per quella demografica, dei vincoli normativi (es: limiti massimi di garanzia finanziaria) e delle informazioni più aggiornate circa le dinamiche demografiche (es: mortalità e/o sopravvivenza) e le dinamiche di portafoglio (es: rescissioni, riscatti, ecc.).

La fase di *pricing*, attuata mediante tecniche di *profit testing*, presuppone inoltre la definizione di ipotesi attese (ipotesi di secondo ordine) desunte dall'esperienza propria della Capogruppo o dal mercato. Ove non disponibili, si integrano con ipotesi macroeconomiche di andamento dei tassi di mercato, inflazione, tassi di attualizzazione, tasso di rendimento degli attivi, ipotesi di mortalità e dinamica di portafoglio e ipotesi industriali su livelli di costi e spese sia di natura distributiva sia di natura amministrativa.

Nell'ambito di tali valutazioni ex ante (effettuate in fase di tariffazione) vengono realizzate delle analisi di sensitività del risultato al variare delle ipotesi succitate (primo e secondo ordine) per giungere alla migliore definizione delle basi tecniche della tariffa.

Analogo procedimento viene seguito per la valutazione ex post del prodotto, effettuata sul portafoglio effettivamente assunto, al fine di verificare le valutazioni formulate in sede di progettazione del prodotto.

Particolare attenzione viene posta sugli elementi di mitigazione del rischio demografico che si possono ravvisare in diversi momenti.

In fase di tariffazione per il portafoglio caso morte vengono scelte tavole di mortalità maggiorate da opportuni carichi di sicurezza.

Nella stesura delle condizioni di polizza sono stabilite le esclusioni di copertura dei rischi.

La sottoscrizione dei rischi prevede limiti assuntivi sul capitale, sull'età e sulle condizioni dell'assicurato. Sotto il profilo medico esistono requisiti sanitari al di sotto dei quali i rischi vengono esaminati direttamente dalla Direzione con l'ausilio del proprio consulente medico; attraverso la compilazione del questionario sanitario, professionale e sportivo la Direzione può applicare in base alle risposte fornite eventuali sovrappremi.

Anche le richieste di deroghe sono sottoposte ad un iter autorizzativo da parte della Direzione in modo da mantenere l'esposizione al rischio entro limiti ammissibili.

Infine, per le tariffe di puro rischio (morte e non autosufficienza Long Term Care) risulta di fondamentale importanza il ricorso alla riassicurazione. In particolare, le attività eseguite di concerto con il riassicuratore riguardano la tariffazione dei contratti in forma collettiva, la tariffazione dei prodotti Long Term Care, la valutazione del rischio per la copertura caso morte con capitali superiori ad una soglia prefissata.

Per quanto concerne il calcolo delle riserve, questo viene effettuato secondo le formule di calcolo contenute nelle note e relazioni tecniche conservate presso la società mediante le basi tecniche del primo ordine. Il calcolo viene controllato puntualmente sulle tariffe con il maggior peso nel portafoglio della Capogruppo e su quelle soggette a nuova produzione.

Inoltre, viene svolta periodicamente una attività di controllo attraverso la movimentazione di portafoglio per categoria ministeriale, mediante l'analisi dei flussi di entrata e di uscita che determinano una variazione delle riserve tecniche dall'inizio dell'esercizio fino alla data della nuova costituzione delle riserve.

I flussi di entrata presi in considerazione sono quietanzamenti, emissioni, riattivazioni, movimenti di portafoglio, rivalutazione delle polizze preesistenti, che si traducono in incremento di prestazione e di riserva.

I flussi di uscita, che si traducono in decrementi di prestazione e di riserva, sono riscatti, sinistri, scadenze, erogazione rendite vitalizie, trasformazione polizze, mancati perfezionamenti, rescissioni, riduzione prestazioni per interruzione pagamento premi, movimenti di portafoglio.

Un ulteriore controllo a campione viene svolto dall'Attuario Incaricato in occasione del bilancio, mediante l'estrazione a sorte di un determinato numero di contratti, per verificare la corrispondenza del calcolo puntuale delle riserve tecniche con l'elaborazione del sistema.

Infine, in fase di bilancio viene valutata l'opportunità di costituzione di riserve aggiuntive previste dai regolamenti dell'Autorità di Vigilanza: per il rischio di longevità a favore delle tariffe di rendita o di capitale che prevedono conversione in rendita, per il rischio di sottotariffricazione della mortalità, per il rischio di tasso di rendimento, per il rischio di sfasamento temporale, per il rischio spese.

## Organizzazione commerciale

L'attività di sviluppo si è concretizzata nell'apertura di 33 nuove Agenzie e la riorganizzazione di altre 38, mentre 3 Agenzie sono state chiuse; al 31 dicembre 2013 Vittoria Assicurazioni era presente a livello nazionale con 401 Agenzie Generali (371 al 31 dicembre 2012) e 758 Sub-Agenzie professionali (639 al 31 dicembre 2012).

Continua l'attività di formazione programmata sia per la rete di vendita primaria (Agenti Generali) che per gli addetti alla vendita di "secondo livello" (produttori e subagenti). Inoltre, nel corso dell'esercizio 2013 sono state erogate numerose sessioni di formazione dedicate agli impiegati di agenzia volte a migliorare la conoscenza dei processi e degli strumenti aziendali.

In aggiunta ai corsi erogati direttamente da formatori interni della Capogruppo, nel 2013 si sono svolte altre due aule del master di I° livello. Questo progetto formativo di sviluppo delle competenze tecniche verrà confermato nel 2014 con l'organizzazione di ulteriori sessioni relative al I° livello e prevedendo l'erogazione del Master di II° livello.

Nel 2013, infine, si è concluso il primo triennio del Progetto Accademia Vittoria che propone corsi di crescita manageriale per Agenti, Subagenti e Collaboratori Amministrativi.

## Prodotti

Prosegue l'impegno nella realizzazione di nuovi prodotti e nella rivisitazione di prodotti già esistenti. In particolare l'attività svolta nell'arco dell'esercizio può essere così delineata:

### Nuovi Prodotti

#### Rami Vita

Nell'ambito della "Linea Risparmio" sono state create due nuove tariffe. In particolare, una polizza Individuale a vita intera a premio unico a "plafond" denominata "Vittoria Alto Rendimento 3" e una polizza Individuale a vita intera a premio unico a "plafond" denominata "Vittoria Alto Rendimento 3 R.M."

Nella gamma della "Linea Protezione" sono stati commercializzati tre nuovi prodotti. In particolare, una polizza Individuale di rendita vitalizia per il caso di perdita di autosufficienza a premio annuo vitalizio costante, denominata "Vittoria Fianco a Fianco – LTC", una polizza Individuale temporanea caso morte, con restituzione di una parte dei premi, denominata "Vittoria Tutela Futuro - Ritorno Valore" e una polizza Collettiva monoannuale a copertura della perdita dell'autosufficienza.

#### Rami Danni

Nell'ambito dei Rami Auto sono state introdotte tre nuove tariffe e una tariffa ARD del prodotto "Linea Strada".

Nell'ambito dei Rami Elementari sono stati emessi due nuovi prodotti. In particolare, una polizza Infortuni Globale con Invalidità Permanente da Malattia e una polizza RC Professionale per il Geologo.

### Prodotti Rivisitati

#### Rami Vita

L'attività dell'intero anno è stata focalizzata sull'aggiornamento di numerosi prodotti Vita a catalogo e sull'adeguamento alle normative già vigenti e nuove emanate da Ivass, Covip, Consob e Comunità Europea.

Nel dettaglio, l'attività è stata focalizzata sull'aggiornamento annuale ex norma CONSOB (2 capitalizzazioni e 1 unit-linked), sull'aggiornamento annuale ex norma COVIP (Piano Individuale Pensionistico e Fondo Pensione Aperto) e sull'aggiornamento annuale ex norma IVASS.

## Rami Danni

Nell'ambito dei Rami Auto sono state oggetto di rivisitazione alcune norme della tariffa Auto rischi diversi, modificando di fatto scoperti e franchigie delle garanzie accessorie, quali atti vandalici, eventi naturali e cristalli.

Nell'ambito dei Rami Elementari sono stati oggetto di revisione i prodotti relativi alla copertura RC Professionale di ingegneri, architetti, geometri e periti edili, il prodotto relativo alla copertura dell'abitazione, il prodotto multirischi esercizi commerciali, multirischi aziende e artigiani, il prodotto invalidità permanente da malattia e il prodotto relativo alla copertura assicurativa del mondo agricolo. Sono stati inoltre rivisti premi minimi e frazionamenti di tutti i prodotti standard.

## Costi della struttura assicurativa – lavoro diretto

L'ammontare complessivo dei costi della struttura assicurativa (Rami Danni e Rami Vita) composti dal costo del lavoro, dalle spese generali varie e dalle quote di ammortamento di attivi materiali e immateriali, ammonta a 96.061 migliaia di euro contro 93.273 migliaia di euro dell'analogo periodo dell'esercizio precedente, pari a un incremento del 3,0%.

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

(importi in migliaia di euro)

<b>ANALISI DEI COSTI</b>	<b>31/12/2013</b>	31/12/2012	Variazione
Costo del lavoro	45.676	45.449	0,5%
Spese varie	35.213	33.085	6,4%
Ammortamenti	15.172	14.739	2,9%
<b>Totale Costi per natura</b>	<b>96.061</b>	<b>93.273</b>	<b>3,0%</b>

I costi di struttura registrano un'incidenza sulla raccolta complessiva assicurativa (lavoro diretto) dell'8,3% (9,2% al 31 dicembre 2012).

## 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.

(importi in migliaia di euro)

	<b>31/12/2013</b>	31/12/2012	Variazione
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	202.672	192.559	5,3%
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-6.894	-6.472	6,5%
Spese di gestione degli investimenti	1.721	1.209	42,3%
Altre spese di amministrazione	27.462	27.766	-1,1%
<b>Totale</b>	<b>224.961</b>	<b>215.062</b>	<b>4,6%</b>

## Settore Immobiliare

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

### Attività di trading e sviluppo

In questo comparto operano le seguenti Società:

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

Partecipazione diretta del 100%

La Società opera nelle aree dello sviluppo e del trading immobiliare, sia direttamente sia tramite Società immobiliari all'uopo costituite; i ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 2.746 migliaia di euro (6.114 migliaia di euro al 31 dicembre 2012). Le rimanenze finali ammontano a 21.126 migliaia di euro (22.053 migliaia di euro al 31 dicembre 2012).

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

Partecipazione diretta del 100%

La Società, attiva nell'area del trading e dello sviluppo immobiliare, nell'esercizio ha conseguito ricavi per la vendita di immobili pari a 716 migliaia di euro (9.027 migliaia di euro al 31 dicembre 2012). Presenta rimanenze finali pari a 32.601 migliaia di euro (22.050 migliaia di euro al 31 dicembre 2012).

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

Partecipazione diretta del 100%

La Società detiene un'area edificabile nel comune di Parma (per la quale è in fase di realizzazione il progetto di sviluppo), un complesso immobiliare a prevalente destinazione uffici in Milano, Via Adamello 10, un'attività di edificazione in Roma e un complesso di edifici in corso di ristrutturazione e valorizzazione in Torino, Corso Cairoli.

I ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 330 migliaia di euro (402 migliaia di euro al 31 dicembre 2012) e le rimanenze finali ammontano a 37.410 migliaia di euro (36.412 migliaia di euro al 31 dicembre 2012). I dati comparativi del 2012 tengono conto delle Società incorporate nel corso del 2013.

#### **Acacia 2000 S.r.l. - Milano**

Partecipazione del 65% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

La Società ha proseguito anche per il 2013 l'attività di sviluppo ed edificazione per la realizzazione di un complesso immobiliare a destinazione abitativa, costituito da otto edifici e da un'autorimessa interrata su due livelli nell'area sita in Milano zona Portello, denominata "Residenze Parco Vittoria".

I ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 22.109 migliaia di euro e le rimanenze finali ammontano a 218.723 migliaia di euro (208.954 migliaia di euro al 31 dicembre 2012).

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

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

La Società presenta rimanenze finali pari a 10.903 migliaia di euro (10.398 migliaia di euro al 31 dicembre 2012), relative all'operazione immobiliare "Spina 1" in Torino e a un complesso immobiliare di natura industriale/terziaria sito in Roma, Via della Vignaccia.

### **Vaimm Sviluppo S.r.l. - Milano**

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

La Società opera nell'area del trading (previa ristrutturazione e valorizzazione degli edifici). Le rimanenze finali delle unità immobiliari site in Genova, Piazza De Ferrari, Via Orefici e Via Conservatori del Mare ammontano a 57.550 migliaia di euro (61.157 migliaia di euro al 31 dicembre 2012).

### **Valsalaria S.r.l. - Roma**

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

La Società si occupa di un progetto immobiliare nel comune di Roma. I ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 1.233 migliaia di euro e le rimanenze finali ammontano a 5.106 migliaia di euro (5.938 migliaia di euro al 31 dicembre 2012).

Le rimanenze finali complessive relative alle Società sopra descritte ammontano a 383.420 migliaia di euro (366.963 migliaia di euro al 31 dicembre 2012) e sono così composte:

	(migliaia di euro)	
	<u>31/12/2013</u>	<u>31/12/2012</u>
Terreni:	21.062	10.113
Operazioni immobiliari in fase di costruzione o ristrutturazione:	172.616	281.423
Operazioni immobiliari ultimate:	189.742	75.427

## **Attività di intermediazione**

In questo comparto operano le seguenti Società:

### **Interimmobili S.r.l. – Roma**

Partecipazione dell' 80% tramite Vittoria Immobiliare

La Società, nella sua opera di intermediazione immobiliare, ha conseguito ricavi per provvigioni pari a 1.526 migliaia di euro (1.575 migliaia di euro al 31 dicembre 2012), al lordo delle elisioni infragruppo. Nell'esercizio la Società ha proseguito l'intermediazione delle vendite di immobili principalmente in Roma, Torino e Milano sulla base dei mandati di vendita conferiti dalle Società del Gruppo e da primari investitori istituzionali, enti previdenziali e imprese di costruzione.

I contratti di project management acquisiti da Interimmobili con le Società del Gruppo hanno comportato ricavi per 2.600 migliaia di euro (3.053 migliaia di euro al 31 dicembre 2012).

### **Vittoria Service S.r.l. – Milano**

Partecipazione diretta del 100%

La Società svolge attività di supporto nell'ambito del settore immobiliare e assicurativo.

## **Attività di gestione**

In questo comparto opera Gestimmobili S.r.l. di Milano (partecipazione dell'80% tramite Vittoria Immobiliare), Società attiva nella gestione amministrativa e tecnica di patrimoni immobiliari.

I ricavi complessivi realizzati nell'esercizio in questa attività, al lordo delle elisioni infragruppo, sono pari a 904 migliaia di euro (1.004 migliaia di euro al 31 dicembre 2012).

## Costi della struttura immobiliare

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

(importi in migliaia di euro)			
<b>ANALISI DEI COSTI</b>	<b>31/12/2013</b>	31/12/2012	Variazione
Costo del lavoro	3.840	3.887	-1,2%
Spese varie	6.177	4.899	26,1%
Ammortamenti	754	656	14,9%
<b>Totale Costi per natura</b>	<b>10.771</b>	<b>9.442</b>	<b>14,1%</b>

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

## Settore Servizi

Questo settore evidenzia una perdita di periodo, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 1.557 migliaia di euro (utile di 217 migliaia di euro al 31 dicembre 2012). I servizi resi nell'esercizio dalle Società del Gruppo, al lordo delle prestazioni infrasettoriali, ammontano a 7.534 migliaia di euro; tali ricavi comprendono 6.974 migliaia di euro per provvigioni e servizi resi alla Capogruppo (rispettivamente pari a 7.897 migliaia di euro e 7.534 migliaia di euro al 31 dicembre 2012).

## Costi della struttura

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

(importi in migliaia di euro)			
<b>ANALISI DEI COSTI</b>	<b>31/12/2013</b>	31/12/2012	Variazione
Costo del lavoro	1.177	1.137	3,5%
Spese varie	1.670	1.446	15,5%
Ammortamenti	33	31	6,5%
<b>Totale Costi per natura</b>	<b>2.880</b>	<b>2.614</b>	<b>10,2%</b>

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

## Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili

Gli investimenti, le disponibilità liquide e gli immobili hanno raggiunto il valore di 2.787.461 migliaia di euro con un incremento del 10,8% rispetto al 31/12/2012. La loro costituzione risulta dallo schema sottostante:

(importi in migliaia di euro)

INVESTIMENTI - DISPONIBILITA' LIQUIDE - IMMOBILI		31/12/2013	31/12/2012	Variazione
A	<b>Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture</b>	<b>18.446</b>	<b>15.770</b>	<b>17,0%</b>
B	<b>Investimenti posseduti sino alla scadenza</b>	<b>67.307</b>	<b>102.952</b>	<b>-34,6%</b>
	<b>Finanziamenti e crediti</b>	<b>67.832</b>	<b>71.731</b>	<b>-5,4%</b>
	- Depositi di riassicurazione	4.620	4.618	
	- Altri finanziamenti e crediti	63.212	67.113	
C	<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>1.807.203</b>	<b>1.533.113</b>	<b>17,9%</b>
	- Azioni e quote	99.431	101.439	
	- Quote di OICR	35.969	26.415	
	- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.671.803	1.405.259	
	<b>Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>65.736</b>	<b>62.025</b>	<b>6,0%</b>
D	<b>Attività finanziarie possedute per negoziazione</b>	<b>249</b>	<b>1.007</b>	<b>-75,3%</b>
	- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso possedute per negoziazione	249	1.007	
E	<b>Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>65.487</b>	<b>61.018</b>	<b>7,3%</b>
	- Investimenti con rischio a carico Assicurati	65.487	61.018	
	<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>167.120</b>	<b>161.247</b>	<b>3,6%</b>
F	<b>Totale Immobili</b>	<b>593.817</b>	<b>569.691</b>	<b>4,2%</b>
	<b>Investimenti immobiliari</b>	<b>89.509</b>	<b>-</b>	<b>n.s</b>
	<b>Immobili</b>	<b>504.308</b>	<b>569.691</b>	<b>-11,5%</b>
	- Immobili in costruzione	269.030	345.662	
	- Immobili detenuti per trading	114.390	103.321	
	- Immobili strumentali	120.888	120.708	
	<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>2.787.461</b>	<b>2.516.529</b>	<b>10,8%</b>
<b>di cui</b>				
	<b>investimenti con rischio a carico del Gruppo</b>	<b>2.721.974</b>	<b>2.455.511</b>	<b>10,9%</b>
	<b>investimenti con rischio a carico degli Assicurati</b>	<b>65.487</b>	<b>61.018</b>	<b>7,3%</b>

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

(importi in migliaia di euro)

Investimenti - Disponibilità liquide - Immobili	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersettoriali		Totale	
	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12
Investimenti immobiliari	89.509								89.509	-
Partecipazioni in controllate	147.002	125.203	-	-	-	-	-147.002	-125.203	-	-
Partecipazioni in collegate e joint venture	15.997	14.348	2.393	2.711	-	93	56	-1.382	18.446	15.770
Investimenti posseduti sino alla scadenza	67.307	102.952	-	-	-	-	-	-	67.307	102.952
Depositi di riassicurazione	4.620	4.618	-	-	-	-	-	-	4.620	4.618
Altri finanziamenti e crediti	45.293	49.740	18.204	17.423	-	-	-285	-50	63.212	67.113
Attività finanziarie disponibili per la vendita:										
Azioni e quote	99.372	101.215	59	174	-	50	-	-	99.431	101.439
Quote di OICR	35.969	26.415	-	-	-	-	-	-	35.969	26.415
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.671.803	1.405.259	-	-	-	-	-	-	1.671.803	1.405.259
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico:										
Investimenti con rischio a carico Assicurati	65.487	61.018	-	-	-	-	-	-	65.487	61.018
Attività finanziarie possedute per negoziazione:										
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	249	1.007	-	-	-	-	-	-	249	1.007
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	145.347	125.383	17.928	30.715	3.845	5.149	-	-	167.120	161.247
Immobili in costruzione	-	82.020	269.030	262.719	-	-	-	923	269.030	345.662
Immobili detenuti per trading	-	-	112.371	103.321	-	-	-	2.019	114.390	103.321
Immobili strumentali	98.181	102.025	21.784	18.683	-	-	-	923	120.888	120.708
<b>Totale</b>	<b>2.486.136</b>	<b>2.201.203</b>	<b>441.769</b>	<b>435.746</b>	<b>3.845</b>	<b>5.292</b>	<b>-144.289</b>	<b>-125.712</b>	<b>2.787.461</b>	<b>2.516.529</b>

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

Al 31 dicembre 2013 tali investimenti ammontano a 65.487 migliaia di euro, con un incremento del 7,3%, riferiti per 51.537 migliaia di euro a polizze connesse a fondi di investimento e indici di mercato e per 13.950 migliaia di euro al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro. I redditi complessivi hanno registrato un saldo netto positivo di 5.292 migliaia di euro (saldo positivo di 7.103 migliaia di euro al 31 dicembre 2012).

## Investimenti con rischio a carico del Gruppo

Gli investimenti con rischio a carico del Gruppo ammontano a 2.721.974 migliaia di euro (2.455.511 migliaia di euro al 31 dicembre 2012).

Le principali operazioni che hanno interessato l'esercizio sono le seguenti:

### A) Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture:

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

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

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

Partecipazione diretta del 48,19%

La collegata è una Società che si occupa di realizzare programmi di fidelizzazione, campagne promozionali, marketing associativo, supportato dal circuito Selecard.

Nel 2012 è stata avviata la nuova divisione di outsourcing, denominata "Outsmart", dedicata all'outsourcing di attività per la gestione del contatto con il cliente finale, indirizzata al settore terziario e in prevalenza al mercato assicurativo.

La collegata nell'esercizio ha avviato l'erogazione di nuovi servizi a supporto delle attività gestionali delle Compagnie assicurative.

Al 31 dicembre 2013 la Società rileva un patrimonio netto di 920 migliaia di euro.

Movincom Servizi S.p.A.

Partecipazione diretta del 46,65%

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

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

Al 31 dicembre 2013 la Società rileva patrimonio netto di 3.701 migliaia di euro.

Yarpa S.p.A. - Italia

Partecipazione diretta del 27,31%

Yarpa S.p.A. svolge il ruolo di holding, detenendo in portafoglio stabili partecipazioni, e fornisce servizi di advisory e di consulenza finanziaria. Controlla il 100% di Yarpa Investimenti SGR S.p.A., Società attiva nella gestione di fondi mobiliari e immobiliari chiusi, e l'86% di YLF S.p.A., nata per gestire in joint venture con LBO France investimenti di private equity sul mercato italiano, indirizzati a piccole e medie imprese.

Rovimmobiliare S.r.l. - Italia

Partecipazione del 50,00% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

La collegata è una Società immobiliare, proprietaria di un immobile in Livorno.

Al 31 dicembre 2013 rileva un patrimonio netto negativo di 904 migliaia di euro e di conseguenza il valore di carico della collegata è stato azzerato.

Mosaico S.p.A. - Italia

Partecipazione del 45,00% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

La collegata è una Società immobiliare che ha in corso un'operazione di sviluppo a Collegno (TO).

Al 31 dicembre 2013 rileva un patrimonio netto di 384 migliaia di euro.

Pama & Partners S.r.l. - Italia

Partecipazione del 25,00% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

La collegata è una Società immobiliare e ha in corso la realizzazione di immobili in Genova.

Al 31 dicembre 2013 rileva un patrimonio netto di 1.379 migliaia di euro.

VP Sviluppo 2015 S.r.l. - Italia

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

La collegata ha in corso la realizzazione di immobili in Peschiera Borromeo (MI).

Al 31 dicembre 2013 rileva un patrimonio netto di 2.034 migliaia di euro.

VZ Real Estate S.r.l. - Italia

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

La collegata ha in corso la realizzazione di un immobile in Milano, Via Don Gnocchi.

Al 31 dicembre 2013 rileva un patrimonio netto di 148 migliaia di euro.

Valsalaria A.11 S.r.l. - Italia

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

La collegata è una Società immobiliare proprietaria di terreni in Roma, località Villa Spada.

Al 31 dicembre 2013 rileva un patrimonio netto di 227 migliaia di euro.

#### B) Investimenti posseduti sino alla scadenza:

Le principali operazioni che hanno interessato l'esercizio sono le seguenti:

- rimborso di titoli obbligazionari per 36.377 migliaia di euro;

C) Attività finanziarie disponibili per la vendita:

Le principali operazioni che hanno interessato l'esercizio sono le seguenti:

- rimborso di titoli obbligazionari per 214.365 migliaia di euro;
- acquisto di titoli di stato italiani per 453.167 migliaia di euro;
- vendita di titoli corporate per 7.396 migliaia di euro al valore di carico;
- relativamente ai fondi mobiliari chiusi di diritto italiano gestiti da Yarpa Investimenti SGR S.p.A., controllata totalitaria della collegata Yarpa S.p.A., versati 6.504 migliaia di euro per richiamo fondi e ricevuti accrediti per 2.035 migliaia di euro per rimborso parziale di quote;
- versati 1.530 migliaia di euro per sottoscrizione 1.500 quote della Re Energy Capital Sicar SCA;
- Nuove partecipazioni S.p.A.: sottoscritto aumento di capitale liberato in natura mediante conferimento di n. 15.527.255 azioni di Cam Finanziaria S.p.A, ricevendo n. 11.179.624 azioni corrispondenti a una partecipazione del 5,32%. Tale operazione è stata effettuata in continuità di valori di carico; versati inoltre 2.750 migliaia di euro quale sottoscrizione aumento di capitale di competenza ricevendo numero 2.750.226 nuove azioni;
- Cam Finanziaria S.p.A.: conferite n. 15.527.254 azioni ordinarie in adesione all'OPA incassando 12.422 migliaia di euro e rilevando una plusvalenza di 8.480 migliaia di euro;
- Gruppo GPA S.p.A. in liquidazione: azzerato il valore della partecipazione della società, a seguito della messa in liquidazione della stessa nel mese di gennaio 2014 con una situazione patrimoniale pesantemente in perdita, rilevando una svalutazione di 3.775 migliaia di euro;
- Mediorischi S.r.l.: effettuata una svalutazione del broker assicurativo di 239 migliaia di euro per allineamento al valore di presunto realizzo, desunto da una trattativa in corso;
- Big Finance S.p.A.: effettuata una svalutazione per 115 migliaia di euro per adeguamento al valore di patrimonio netto;
- incassati 107 migliaia di euro quale acconto parziale del processo di liquidazione del Bond Swissair in default contabilizzati come plusvalenza;
- BCC Romagna: sottoscritte 2.000 quote versando 50 migliaia di euro; l'investimento è finalizzato alla realizzazione di un accordo commerciale di collaborazione per la vendita di prodotti assicurativi.

D) Attività finanziarie possedute per negoziazione:

Le principali operazioni che hanno interessato l'esercizio sono le seguenti:

- acquisizioni rivenienti da riscatti di polizze art. 41 comma 2 D. LGS. 7 settembre 2005 n. 209 per 394 migliaia di euro;
- vendita di titoli obbligazionari di emittenti corporate per 1.163 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 9 migliaia di euro.

## F) Immobili

Il patrimonio immobiliare al 31 dicembre 2013 ammonta a 593.817 migliaia di euro (+4,2% rispetto al 31 dicembre 2012).

La tabella che segue illustra la composizione e la movimentazione degli immobili avvenuta nell'esercizio.

(importi in migliaia di euro)					
	Investimenti immobiliari	Immobili in costruzione	Immobili di trading - ristrutturazione	Immobili strumentali	Totale
<b>Saldi 31/12/2012</b>	-	<b>345.662</b>	<b>103.321</b>	<b>120.708</b>	<b>569.691</b>
<b>Acquisizioni e interessi passivi capitalizzati</b>					
- MILANO - Parco Vittoria (tramite Acacia 2000 S.r.l.)		26.972			26.972
- MILANO - Portello (tramite Vittoria Assicurazioni S.p.A.)	8.140	-			8.140
- SAN DONATO MILANESE (MI) - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			3.886		3.886
- SAN DONATO MILANESE (MI) - (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)		120			120
- SAN DONATO MILANESE (MI) - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)		5			5
- ROMA - (tramite Valsalaria S.r.l.)		50			50
- ROMA - Via Guattani - (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			10.348		10.348
- TORINO - Via Barbaroux - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			91		91
- GENOVA - P.za De Ferrari, Via Conservatori del Mare, Via Orefici (tramite Vaimm Sviluppo S.r.l.)			1.791		1.791
- MILANO - Via Adamello (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			104		104
- GENOVA - Via Venezia (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			205		205
- TORINO - Corso Cairoli (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			7		7
- FIRENZE - Viale Michelangelo (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			461		461
- TORINO - Corso Moncalieri - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			654		654
- ROMA - Via Meliconi (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			366		366
- ROMA - Via della Vignaccia (tramite VRG Domus S.r.l.)		506			506
- PARMA - (tramite Immobiliare Bilancia I S.r.l.)		818			818
<b>Totale acquisti</b>	<b>8.140</b>	<b>28.471</b>	<b>17.913</b>	<b>-</b>	<b>54.524</b>
<b>Vendite:</b>					
- MILANO - Parco Vittoria (tramite Acacia 2000 S.r.l.)		(22.108)			(22.108)
- SAN DONATO MILANESE (MI) - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			(820)		(820)
- TORINO - Via Barbaroux (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			(380)		(380)
- ROMA - (tramite Valsalaria S.r.l.)		(1.233)			(1.233)
- TORINO - Corso Cairoli (tramite Cadorna Real Estate S.r.l.)			(330)		(330)
- TORINO - Villarfocchiardo (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)		(29)			(29)
- TORINO - Corso Moncalieri - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			(670)		(670)
- MILANO - San Donato Milanese (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)		(848)			(848)
- MILANO - San Donato Milanese (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)		(692)			(692)
- Altre vendite (operazioni diverse)			(24)		(24)
<b>Totale vendite</b>	<b>-</b>	<b>(24.910)</b>	<b>(2.224)</b>	<b>-</b>	<b>(27.134)</b>
Riclassifiche MILANO - Portello (tramite Vittoria Assicurazioni S.p.A.)	82.019	(82.019)			-
Allocazione plusvalori		-	729		729
Ammortamenti	(650)	-		(4.446)	(5.096)
Riclassifiche		(4.626)		4.626	-
Svalutazioni			(5.398)		(5.398)
Margini Rilevati		6.452	49	-	6.501
<b>Saldi al 31/12/2013</b>	<b>89.509</b>	<b>269.030</b>	<b>114.390</b>	<b>120.888</b>	<b>593.817</b>

La voce "Investimenti immobiliari" accoglie gli immobili a destinazione terziario dell'area Portello detenuti dalla Capogruppo, per i quali si è ritenuto di adeguare la strategia degli investimenti destinandoli alla locazione.

Gli immobili riclassificati presentavano al 1° gennaio 2013 un saldo pari a 82.019 migliaia di euro, sui quali nel 2013 sono stati capitalizzati costi per 8.140 migliaia di euro e eseguiti ammortamenti per 650 migliaia di euro.

Le svalutazioni si riferiscono agli immobili della Società Vaimm Sviluppo S.r.l. ubicati a Genova.

## Proventi e oneri da investimenti

La tabella che segue analizza la composizione al 31 dicembre 2013 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	Proventi/ (Oneri) netti realizzati	Proventi/ (Oneri) netti da valutazione	Totale Proventi/ (Oneri) netti 31/12/2013	Totale Proventi/ (Oneri) netti 31/12/2012
<b>Risultato degli investimenti</b>	<b>70.424</b>	<b>-521</b>	<b>69.903</b>	<b>66.110</b>
<b>Derivante da:</b>				
a investimenti immobiliari	-162	-650	-812	-
b partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-1.318	-1.098	-2.416	-8.150
c investimenti posseduti sino alla scadenza	3.174	-	3.174	4.678
d finanziamenti e crediti	1.211	-150	1.061	1.020
e attività finanziarie disponibili per la vendita	67.598	-4.014	63.584	61.332
f attività finanziarie possedute per essere negoziate	9	11	20	127
g attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-88	5.380	5.292	7.103
<b>Risultato di crediti diversi</b>	<b>485</b>	<b>-</b>	<b>485</b>	<b>900</b>
<b>Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>2.809</b>	<b>-</b>	<b>2.809</b>	<b>1.793</b>
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>	<b>-4.655</b>	<b>-5.992</b>	<b>-10.647</b>	<b>-11.606</b>
<b>Derivante da:</b>				
b passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-	-5.292	-5.292	-7.103
c altre passività finanziarie	-4.655	-700	-5.355	-4.503
<b>Totale Proventi e oneri su strumenti finanziari</b>	<b>69.063</b>	<b>-6.513</b>	<b>62.550</b>	<b>57.197</b>
<b>Proventi dell'attività immobiliare</b>				
<b>Derivante da:</b>				
a Utili da trading e sviluppo su immobili	1.103	-	1.103	3.790
b Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	713	-	713	679
<b>Totale proventi dell'attività immobiliare</b>	<b>1.816</b>	<b>-</b>	<b>1.816</b>	<b>4.469</b>
<b>Totale Proventi e oneri su investimenti</b>	<b>70.879</b>	<b>-6.513</b>	<b>64.366</b>	<b>61.666</b>

I proventi netti con rischio a carico del Gruppo sono pari a 64.366 migliaia di euro, con un incremento del 4,4% rispetto al 31 dicembre 2012.

Il miglioramento è attribuibile a minori rettifiche di valore sugli investimenti e alla plusvalenza sull'OPA Cam Finanziaria S.p.A..

Il rendimento medio ponderato del comparto "obbligazioni e altri titoli a reddito fisso" al 31 dicembre 2013 è stato del 4,1% rispetto al 4,8% dell'anno precedente.

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

(importi in migliaia di euro)

Proventi netti su investimenti	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersettoriali		Totale	
	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	20	127	-	-	-	-	-	-	20	127
Proventi e oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-248	-6.879	-1.417	-486	-	-15	-751	-770	-2.416	-8.150
Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	68.739	68.154	-3.846	-2.954	73	20	-20	-	64.946	65.220
Utili da trading su immobili	-	-	1.103	3.790	-	-	-	-	1.103	3.790
Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	263	208	590	555	-	-	-140	-84	713	679
<b>Totale</b>	<b>68.774</b>	<b>61.610</b>	<b>-3.570</b>	<b>905</b>	<b>73</b>	<b>5</b>	<b>-911</b>	<b>-854</b>	<b>64.366</b>	<b>61.666</b>

## Passività Finanziarie

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

(importi in migliaia di euro)

Passività Finanziarie	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersettoriali		Totale	
	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse a Indici e Fondi	51.537	48.692	-	-	-	-	-	-	51.537	48.692
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse ai fondi Pensione	13.950	12.326	-	-	-	-	-	-	13.950	12.326
Depositi di riassicurazione	15.707	19.510	-	-	-	-	-	-	15.707	19.510
Debiti bancari	-	-	274.877	270.621	-	-	-	-	274.877	270.621
Altri debiti finanziari	-	-	6.217	7.386	-	-	-	-	6.217	7.386
Passività finanziarie diverse	16.231	20.816	700	-	-	-	-	-	16.931	20.816
<b>Totale</b>	<b>97.425</b>	<b>101.344</b>	<b>281.794</b>	<b>278.007</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>379.219</b>	<b>379.351</b>

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

## Strategie degli Investimenti, gestione e analisi dei rischi finanziari

### Gestione dei rischi finanziari

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

Strategie degli Investimenti: obiettivi

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

A) Gli investimenti dei Rami Vita e Danni con rischio a carico del Gruppo devono garantire la solidità patrimoniale del Gruppo mediante una politica di limitazione del rischio di perdita potenziale dei portafogli, a seguito di una variazione avversa dei tassi di interesse, dei corsi azionari e dei tassi di cambio.

Tutto ciò, contenendo il rischio di credito privilegiando investimenti in emittenti con elevato rating, al fine di assicurare un'adeguata diversificazione degli investimenti anche cogliendo prudenzialmente le opportunità che si presentano nel settore immobiliare.

Relativamente ai Rami Vita, l'obiettivo è garantire un rendimento stabile superiore al tasso tecnico previsto dai contratti in portafoglio, ottimizzando la gestione dei flussi finanziari attesi in coerenza con le passività assicurative.

Per i rami danni, l'obiettivo è garantire sia un rendimento stabile in linea con le previsioni incorporate nelle tariffe dei prodotti, sia flussi finanziari positivi tali da fronteggiare anche scenari caratterizzati da un eventuale significativo aumento dell'onere e della velocità di liquidazione dei sinistri.

L'obiettivo è quello di monitorare la durata del portafoglio titoli con riferimento alla durata delle passività, al fine di privilegiare la continuità dei rendimenti, rispetto al conseguimento di rendimenti elevati, per proteggere il valore degli investimenti dalle fluttuazioni dei cambi anche con l'utilizzo di strumenti finanziari derivati.

B) Gli investimenti dei Rami Vita con rischio a carico degli Assicurati i quali ne sopportano il rischio (polizze Index Linked, Unit Linked) e quelli derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione devono essere gestiti secondo gli obiettivi previsti dalle relative polizze e dai regolamenti dei Fondi Pensione stessi, con il vincolo di una totale trasparenza nei confronti degli Assicurati e nel rispetto della specifica normativa di legge. Essi hanno lo scopo di definire il livello di protezione degli investimenti dalle fluttuazioni dei cambi anche mediante l'utilizzo di strumenti finanziari derivati.

#### Procedure di controllo dei rischi finanziari

Al fine di tenere sotto controllo l'esposizione ai rischi finanziari, il Gruppo si è dotato di un insieme organizzato di procedure e attività che comportano, con frequenza stabilita, una reportistica in grado di monitorare le operazioni finanziarie attraverso più parametri di rischiosità.

Innanzitutto il valore di mercato delle attività e le conseguenti perdite potenziali rispetto al valore di bilancio. Ciò in riferimento all'andamento delle variabili macroeconomiche e di mercato, per i portafogli obbligazionari insieme al rating degli emittenti e al livello di sensitività al rischio di tasso di interesse, nell'esposizione complessiva verso una stessa Società emittente.

Il tutto nel rispetto dei limiti di investimento così come definiti dal Consiglio di Amministrazione.

Inoltre 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 monitorare la gestione finanziaria.

Inizialmente con una 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.

Conseguentemente 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.

Infine, 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 31/12/2013	% di composizione	Valore di bilancio al 31/12/2012	% di composizione
<b>TITOLI DI DEBITO</b>	<b>1.739.359</b>	<b>92,9%</b>	<b>1.509.218</b>	<b>92,2%</b>
<b>Titoli di Stato quotati:</b>	<b>1.704.661</b>	<b>91,0%</b>	<b>1.434.006</b>	<b>87,7%</b>
a tasso fisso	1.623.040	86,6%	1.334.216	81,6%
a tasso variabile	81.621	4,4%	99.790	6,1%
<b>Titoli di Stato non quotati:</b>	<b>1.582</b>	<b>0,1%</b>	<b>1.784</b>	<b>0,1%</b>
a tasso variabile	1.582	0,1%	1.784	0,1%
<b>Titoli Corporate quotati:</b>	<b>24.138</b>	<b>1,3%</b>	<b>64.601</b>	<b>3,9%</b>
a tasso fisso	16.108	0,9%	49.422	3,0%
a tasso variabile	8.030	0,4%	15.179	0,9%
<b>Titoli Corporate non quotati:</b>	<b>3.381</b>	<b>0,2%</b>	<b>3.227</b>	<b>0,2%</b>
a tasso fisso	3.381	0,2%	3.227	0,2%
<b>Titoli emittenti sovranazionali quotati:</b>	<b>5.597</b>	<b>0,3%</b>	<b>5.600</b>	<b>0,3%</b>
a tasso fisso	5.597	0,3%	5.600	0,3%
di cui				
Totale Titoli a tasso fisso	1.648.126	94,8%	1.392.465	92,3%
Totale Titoli a tasso variabile	91.233	5,2%	116.753	7,7%
<b>Totale titoli di debito</b>	<b>1.739.359</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.509.218</b>	<b>100,0%</b>
di cui				
Totale Titoli quotati	1.734.396	100,0%	1.504.207	99,7%
Totale Titoli non quotati	4.963	0,0%	5.011	0,3%
<b>Totale titoli di debito</b>	<b>1.739.359</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.509.218</b>	<b>100,0%</b>
<b>TITOLI DI CAPITALE</b>	<b>99.431</b>	<b>5,3%</b>	<b>101.439</b>	<b>6,2%</b>
azioni quotate	7.793	0,4%	22.637	1,4%
azioni e quote non quotate	91.638	4,9%	78.802	4,8%
<b>QUOTE OICR</b>	<b>35.969</b>	<b>1,8%</b>	<b>26.415</b>	<b>1,6%</b>
<b>TOTALE</b>	<b>1.874.759</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.637.072</b>	<b>100,0%</b>

Il portafoglio titoli a reddito fisso ha una duration di 4,1 anni.

## Rischio di mercato

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

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

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

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

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

I titoli di debito a tasso fisso, esposti al rischio di tasso di interesse sul fair value, hanno un valore contabile pari a 1.648.126 migliaia di euro (94,8% del portafoglio obbligazionario con rischio di investimento a carico del Gruppo) di cui 1.574.692 migliaia di euro classificati come attività finanziarie disponibili per la vendita o detenute a scopo di negoziazione.

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

(importi in migliaia di euro)	
Titoli a tasso fisso valutati a fair value	Importi
<b>Valore di bilancio al 31/12/2013</b>	<b>1.608.056</b> <sup>(1)</sup>
<b>Variazioni</b>	
Aumento di 100 BP	-67.749
Diminuzione di 100 BP	64.329

<sup>(1)</sup> di cui 640.514 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 91.233 migliaia di euro (5,2% del portafoglio obbligazionario con rischio di investimento a carico del Gruppo). Al fine di esporre la sensibilità dei flussi finanziari relativi ai titoli di debito a tasso di interesse variabile, si segnala che una variazione positiva o negativa di 100 BP dei tassi di interesse comporterebbe rispettivamente maggiori o minori interessi attivi per 929 e 599 migliaia di euro.

I contratti assicurativi del Ramo Vita prevedono un tasso di interesse minimo garantito e hanno un legame diretto tra i redditi degli investimenti e le prestazioni da riconoscere agli Assicurati.

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

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

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

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

<b>Titoli a tasso fisso</b>		(importi in migliaia di euro)	
<b>Scadenza</b>	<b>Importi</b>	<b>% composizione</b>	
< 1 anno	265.756	16,1%	
1<X<2	148.774	9,0%	
2<X<3	152.857	9,3%	
3<X<4	138.950	8,4%	
4<X<5	110.086	6,7%	
5<X<10	762.585	46,3%	
oltre	69.118	4,2%	
<b>Totale</b>	<b>1.648.126</b>	<b>100,0%</b>	

<b>Titoli a tasso variabile</b>		(importi in migliaia di euro)	
<b>Tipo tasso</b>	<b>Indicizzazione</b>	<b>Importi</b>	<b>% composizione</b>
Constant mat. Swap	Euroswap 10Y	25.649	28,1%
Constant mat. Swap	Euroswap 30Y	8.632	9,5%
variabile	BOT 3 mesi	1.582	1,7%
variabile	BOT 6 mesi	50.743	55,6%
variabile	altro	4.627	5,1%
<b>Totale</b>		<b>91.233</b>	<b>100,0%</b>

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

Il Gruppo detiene un patrimonio immobiliare esposto alle fluttuazioni del mercato immobiliare.

In merito ai rischi di tasso di interesse, infine, si segnala che il Gruppo detiene passività finanziarie a tasso variabile, costituite prevalentemente dai finanziamenti bancari che fanno capo alle Società immobiliari, per 244.524 migliaia di euro. Al fine di esprimere la relativa sensitività si segnala che un incremento di 100 BP della curva dei tassi di interesse comporterebbe, tenuto conto delle operazioni di copertura poste in essere dalle società VAIMM Sviluppo S.r.l. ed Acacia 2000 S.r.l., maggiori interessi passivi per 1.775 migliaia di euro e viceversa un pari decremento comporterebbe minori interessi passivi per 1.775 migliaia di euro.

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

Nel caso in cui le azioni quotate classificate come "Attività finanziarie disponibili per la vendita" registrassero al 31.12.2013 una perdita del 10%, il patrimonio netto di Gruppo diminuirebbe di 779 migliaia di euro.

Il Gruppo non è esposto al **rischio di valuta** in quanto alla data del 31.12.2013 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 31.12.2013 oltre il 95% delle attività finanziarie detenute era quotato su un mercato regolamentato.

La tabella che segue riporta le passività finanziarie suddivise per scadenza:

(importi in migliaia di euro)		
<b>Passività finanziarie: scadenza</b>	<b>31/12/13</b>	<b>31/12/12</b>
fino a un anno	145.219	145.102
da uno a tre anni	34.899	51.576
da tre a cinque anni	28.899	40.567
da cinque a dieci anni	68.247	62.974
oltre dieci anni	101.955	79.132
<b>Totale</b>	<b>379.219</b>	<b>379.351</b>

### 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 31.12.2013 la pressoché totalità dei titoli obbligazionari detenuti era classificato come investment grade.

(importi in migliaia di euro)		
<b>Classe di rating (Standard &amp; Poor's)</b>	<b>Importi</b>	<b>% di composizione</b>
AAA	5.030	0,3%
AA+ / AA-	21.010	1,2%
A+ / A-	6.587	0,4%
BBB+ / BBB- (*)	1.706.709	98,1%
Totale investment grade	1.739.336	100,0%
Non investment grade	23	0,0%
Senza rating	-	0,0%
<b>Totale</b>	<b>1.739.359</b>	<b>100,0%</b>

(\*) di cui 1.685.726 migliaia di euro riferiti a titoli dello Stato Italiano.

## Relazione sulla remunerazione

ai sensi dell'art. 123-ter del D.Lgs. 58/1998 (T.U.F.) e del Regolamento Ivass n. 39

Il dettaglio dei compensi corrisposti e/o maturati nell'esercizio ai componenti degli organi di amministrazione e controllo, al direttore generale e ai dirigenti con responsabilità strategiche è illustrato nella Relazione sulla remunerazione pubblicata ai sensi dell'art. 123-ter del D.Lgs. 58/1998.

## Relazione sul Governo societario e gli assetti proprietari

ai sensi dell'art.123-bis del D.Lgs. 58/1998 (T.U.F.)

La relazione sul governo societario e gli assetti proprietari prevista dall'art. 123 bis del T.U.F. è pubblicata nella sezione "Governance" del sito internet della Società [www.vittoriaassicurazioni.com](http://www.vittoriaassicurazioni.com).

## Rapporti infragruppo e con parti correlate

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

Nel presente capitolo si rappresentano i rapporti finanziari ed economici intervenuti nel corso dell'esercizio con le Società del Gruppo escluse quelle oggetto di consolidamento integrale.

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

(importi in migliaia di euro)

<b>Parti correlate</b>	<b>Altri Crediti</b>	<b>Finanziamenti</b>	<b>Impegni per sottoscrizione di investimenti</b>	<b>Altri debiti</b>	<b>Ricavi</b>	<b>Costi</b>
Collegate	310	24.204	16.231	352	34	2.599
<b>Totale</b>	<b>310</b>	<b>24.204</b>	<b>16.231</b>	<b>352</b>	<b>34</b>	<b>2.599</b>

## Rapporti con le Società Controllanti

Con la Controllante diretta Vittoria Capital N.V. e con la controllante indiretta Yafa Holding B.V. – Olanda - non risultano rapporti finanziari o commerciali.

## Rapporti con Società Collegate

Yarpa S.p.A. – Genova

Partecipazione diretta del 27,31%

Vittoria Assicurazioni rileva, tra i finanziamenti a collegate e tra le passività finanziarie, l'importo di 3.307 migliaia di euro relativo all'impegno a sottoscrivere investimenti tramite la Collegata.

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

Partecipazione diretta del 48,19%

La Capogruppo ha utilizzato i servizi della S.In.T. S.p.A per un importo complessivo di 2.567 migliaia di euro e ha erogato un finanziamento fruttifero che presenta un saldo di 1.000 migliaia di euro.

Mosaico S.p.A. – Torino

Partecipazione del 45,00% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha concesso alla collegata un finanziamento soci fruttifero che presenta un saldo di 879 migliaia di euro.

Pama & Partners S.r.l. – Genova

Partecipazione del 25,00% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha concesso alla collegata un finanziamento soci infruttifero che presenta un saldo di 500 migliaia di euro.

Rovimmobiliare S.r.l. – Roma

Partecipazione del 50,00% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

Alla Collegata è stato concesso da Vittoria Immobiliare S.p.A. un finanziamento soci fruttifero che presenta un saldo di 2.968 migliaia di euro.

VP Sviluppo 2015 S.r.l. – Milano

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

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha concesso alla collegata un finanziamento soci fruttifero che presenta un saldo di 6.227 migliaia di euro.

VZ Real Estate S.r.l. – Torino

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

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha concesso alla collegata un finanziamento soci fruttifero che presenta un saldo di 2.713 migliaia di euro.

Fiori di S. Bovio S.r.l. – Milano

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

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha concesso alla collegata un finanziamento soci fruttifero che presenta un saldo di 1.780 migliaia di euro.

Valsalaria A.11 S.r.l. – Roma

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

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha acquisito, unitamente alle quote societarie, un finanziamento soci che presenta un saldo di 3.137 migliaia di euro.

Spefin Finanziaria S.p.A. – Roma

Partecipazione del 21% tramite Vittoria Service S.r.l.

La Capogruppo ha concesso alla collegata un finanziamento fruttifero che presenta un saldo di 5.000 migliaia di euro.

## Risorse umane

Come enunciato nel Codice Etico della Società, il Gruppo Vittoria Assicurazioni tutela e valorizza le risorse umane di cui si avvale, garantendo il rispetto della dignità morale e professionale delle persone.

Questo obiettivo è perseguito mediante:

- la valutazione delle candidature, in base alla corrispondenza tra i fabbisogni e i profili professionali da selezionare: le risorse sono individuate prioritariamente attraverso processi di selezione interna, per favorire la crescita professionale. Laddove non siano individuabili in azienda candidature coerenti con il profilo ricercato si attivano processi di selezione rivolti al mercato per inserire figure particolarmente qualificate per percorso accademico e/o esperienza professionale maturata nel settore;
- l'impegno a una formazione adeguata al ruolo ricoperto da ciascuno, nel rispetto degli obiettivi e delle strategie della Società: il Gruppo Vittoria Assicurazioni crede infatti che le risorse rivestano un ruolo fondamentale nel processo di creazione di valore e per questo pone particolare attenzione alla pianificazione di interventi formativi e di addestramento;
- il favorire forme di flessibilità dell'organizzazione del lavoro, nel rispetto delle esigenze individuali/familiari e aziendali;
- la prevenzione di ogni forma di discriminazione;
- l'adozione di un sistema premiante che prevede l'assegnazione di obiettivi personali o di gruppo a particolari figure professionali;
- il costante impegno alla predisposizione di luoghi e unità di lavoro non solo conformi agli standard di sicurezza previsti dalla legge, per tutelare la salute di chi li utilizza, ma anche piacevoli da vivere.

## Andamento dei primi mesi dell'esercizio 2014 e evoluzione prevedibile della gestione

Nel mese di febbraio Vittoria Immobiliare S.p.A. ha acquisito un ulteriore 5% delle quote societarie della controllata Acacia 2000 S.r.l.; è in fase di valutazione la possibilità di sottoscrivere l'eventuale inoptato derivante dall'aumento di capitale deliberato dalla controllata.

L'andamento aziendale dei primi mesi del 2014 è in linea con gli obiettivi comunicati al mercato.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 7 marzo 2014



**Bilancio  
Consolidato  
Esercizio 2013**

## Stato Patrimoniale

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013

### STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	31/12/2013	31/12/2012
<b>1 ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>		<b>30.767</b>	<b>34.794</b>
1.1 Avviamento	1	0	0
1.2 Altre attività immateriali	2	30.767	34.794
<b>2 ATTIVITÀ MATERIALI</b>		<b>513.206</b>	<b>579.502</b>
2.1 Immobili	2	504.308	569.691
2.2 Altre attività materiali	2	8.898	9.811
<b>3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	<b>3</b>	<b>73.163</b>	<b>71.751</b>
<b>4 INVESTIMENTI</b>		<b>2.116.033</b>	<b>1.785.591</b>
4.1 Investimenti immobiliari	4	89.509	0
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	5	18.446	15.770
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	6	67.307	102.952
4.4 Finanziamenti e crediti	6	67.832	71.731
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	6	1.807.203	1.533.113
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	6	65.736	62.025
<b>5 CREDITI DIVERSI</b>		<b>220.800</b>	<b>235.360</b>
5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	7	176.635	190.390
5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	8	3.836	4.603
5.3 Altri crediti	9	40.329	40.367
<b>6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>		<b>133.811</b>	<b>108.002</b>
6.1 Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita		0	0
6.2 Costi di acquisizione differiti	10	8.310	8.247
6.3 Attività fiscali differite	11	97.090	66.829
6.4 Attività fiscali correnti	12	22.353	25.642
6.5 Altre attività	13	6.058	7.284
<b>7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>14</b>	<b>167.120</b>	<b>161.247</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>3.254.900</b>	<b>2.976.247</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013

## STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	31/12/2013	31/12/2012
<b>1</b>	<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>528.528</b>	<b>465.951</b>
<b>1.1</b>	<b>di pertinenza del gruppo</b>	<b>506.449</b>	<b>442.060</b>
1.1.1	Capitale	67.379	67.379
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	0	0
1.1.3	Riserve di capitale	33.874	33.874
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	297.933	260.500
1.1.5	(Azioni proprie)	0	0
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	0	0
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	53.383	31.266
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	350	153
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	53.530	48.888
<b>1.2</b>	<b>di pertinenza di terzi</b>	<b>22.079</b>	<b>23.891</b>
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	21.625	25.374
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0	0
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	454	-1.483
<b>2</b>	<b>ACCANTONAMENTI</b>	<b>4.558</b>	<b>3.785</b>
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE</b>	<b>17</b>	<b>2.151.860</b>
<b>4</b>	<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>379.219</b>	<b>379.351</b>
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	65.487	61.018
4.2	Altre passività finanziarie	313.732	318.333
<b>5</b>	<b>DEBITI</b>	<b>100.779</b>	<b>109.341</b>
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	9.430	9.951
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	13.388	11.785
5.3	Altri debiti	77.961	87.605
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	<b>89.956</b>	<b>87.417</b>
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2	Passività fiscali differite	38.223	32.099
6.3	Passività fiscali correnti	21.223	25.149
6.4	Altre passività	30.510	30.169
	<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>3.254.900</b>	<b>2.976.247</b>

## Conto Economico separato

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013

(importi in migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO SEPARATO		Note	31/12/2013	31/12/2012
1.1	Premi netti		1.094.745	965.953
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	25	1.131.284	995.518
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	25	36.539	29.565
1.2	Commissioni attive	26	546	599
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	27	20	127
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	27	326	1.655
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	27	75.588	73.579
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>		66.441	62.978
1.5.2	<i>Altri proventi</i>		448	219
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>		8.699	10.360
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>		0	22
1.6	Altri ricavi	28	10.932	12.961
<b>1</b>	<b>TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>		<b>1.182.157</b>	<b>1.054.874</b>
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri		779.312	695.727
2.1.1	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	25	808.368	720.126
2.1.2	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	25	-29.056	-24.399
2.2	Commissioni passive	29	32	32
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	27	2.742	9.805
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	27	10.642	8.359
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>		4.655	4.503
2.4.2	<i>Altri oneri</i>		472	0
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>		1	33
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>		5.514	3.823
2.5	Spese di gestione		229.241	217.643
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	30	188.804	178.552
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	30	1.721	1.208
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	30	38.716	37.883
2.6	Altri costi	31	52.826	45.961
<b>2</b>	<b>TOTALE COSTI E ONERI</b>		<b>1.074.795</b>	<b>977.527</b>
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>107.362</b>	<b>77.347</b>
3	Imposte	32	53.378	29.942
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>		<b>53.984</b>	<b>47.405</b>
4	<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>		<b>53.984</b>	<b>47.405</b>
	<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>		<b>53.530</b>	<b>48.888</b>
	<b>di cui di pertinenza di terzi</b>	15	<b>454</b>	<b>-1.483</b>
	UTILE per azione Base		0,79	0,73
	UTILE per azione Diluito		0,79	0,73

## Conto Economico complessivo

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013

(importi in migliaia di euro)

<b>CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>53.984</b>	<b>47.405</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a conto economico</b>		
Variazione del patrimonio netto delle partecipate		
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali		
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali		
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	197	153
Altri elementi		
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a conto economico</b>		
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-	115
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	22.117	70.580
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario		
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera		
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	-	-70
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		
Altri elementi		
<b>TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>22.314</b>	<b>70.778</b>
<b>TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO</b>	<b>76.298</b>	<b>118.183</b>
<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>	<b>75.844</b>	<b>119.666</b>
<b>di cui di pertinenza di terzi</b>	<b>454</b>	<b>-1.483</b>

# Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013

(Importi in migliaia di euro)

	Esistenza al 31/12/2011	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Esistenza al 31/12/2012	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Esistenza al 31/12/2013
Capitale	67.379	0	0	0	0	67.379	0	0	0	0	67.379
Altri strumenti patrimoniali	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Riserve di capitale	33.874	0	0	0	0	33.874	0	0	0	0	33.874
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	234.506	226	37.222	0	-11.454	260.500	48.887	48.887	0	-11.454	297.933
(Azioni proprie)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utile (perdita) dell'esercizio	37.225	0	11.663	0	0	48.888	4.642	4.642	0	0	53.530
Altre componenti del conto economico complessivo	-39.359	-226	72.968	-1.964	0	31.419	0	26.763	-4.449	0	53.733
<b>Totale di pertinenza del gruppo</b>	<b>333.625</b>	<b>0</b>	<b>121.853</b>	<b>-1.964</b>	<b>-11.454</b>	<b>442.000</b>	<b>0</b>	<b>80.292</b>	<b>-4.449</b>	<b>-11.454</b>	<b>506.449</b>
Capitale e riserve di terzi	24.336	0	394	0	644	25.374	0	-1.483	0	-2.266	21.625
Utile (perdita) dell'esercizio	394	0	-1.877	0	0	-1.483	0	1.937	0	0	454
Altre componenti del conto economico complessivo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Totale di pertinenza di terzi</b>	<b>24.730</b>	<b>0</b>	<b>-1.483</b>	<b>0</b>	<b>644</b>	<b>23.891</b>	<b>0</b>	<b>454</b>	<b>0</b>	<b>-2.266</b>	<b>22.079</b>
<b>Totale</b>	<b>358.355</b>	<b>0</b>	<b>120.370</b>	<b>-1.964</b>	<b>-10.810</b>	<b>465.951</b>	<b>0</b>	<b>80.746</b>	<b>-4.449</b>	<b>-13.720</b>	<b>528.528</b>

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

## Rendiconto finanziario – metodo indiretto

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013

(importi in migliaia di euro)

	31/12/13	31/12/2012
<b>Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte</b>	<b>107.362</b>	<b>77.870</b>
<b>Variazione di elementi non monetari</b>	<b>192.217</b>	<b>166.862</b>
Variazione della riserva premi danni	17.513	20.190
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	127.651	93.267
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	74.882	56.398
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-63	88
Variazione degli accantonamenti	773	957
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	-5.332	-7.467
Altre Variazioni	-23.207	3.429
<b>Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa</b>	<b>5.998</b>	<b>4.897</b>
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	15.604	2.459
Variazione di altri crediti e debiti	-9.606	2.438
<b>Imposte pagate</b>	<b>-53.378</b>	<b>-30.086</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria</b>	<b>758</b>	<b>1.780</b>
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	4.469	-3.231
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	-3.711	5.011
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>252.957</b>	<b>221.323</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-1.161	92.283
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	3.899	-19.451
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	35.645	-4.905
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	-247.959	-185.088
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	70.323	-47.235
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento		0
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>-139.253</b>	<b>-164.396</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	0	0
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	-11.454	-11.454
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	-91.776	756
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	0	0
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	-4.601	27.901
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>-107.831</b>	<b>17.203</b>
<b>Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	161.247	87.117
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	5.873	74.130
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	167.120	161.247

## 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. Si ritiene che i principi che entreranno in vigore nel prossimo esercizio non avranno impatti significativi sulla situazione economico-patrimoniale del Gruppo.

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. Tenendo conto del Solvency ratio, della redditività e della attenta gestione dei rischi attuata dal Gruppo, il Bilancio consolidato è redatto nella prospettiva della continuità aziendale.

#### Nuovi principi contabili

A partire dal 1° gennaio 2013 il Gruppo ha adottato i seguenti principi contabili / emendamenti ai principi contabili

- IFRS 13 (Fair Value Measurement) che fornisce indicazioni sulla valutazione al fair value e richiede informazioni integrative sulle valutazioni al fair value, tra cui la classificazione degli attivi e passivi finanziari nei livelli di gerarchia del fair value;
- IAS 1 (Presentazione delle altre componenti del conto economico complessivo) che richiede di esplicitare le voci che possono essere riclassificate a conto economico nei periodi futuri; sono stati conseguentemente riesposti i dati del bilancio al 31 dicembre 2012;
- IAS 19 (Benefici ai dipendenti) che introduce, tra l'altro, l'obbligo di imputazione nelle "Altre componenti del conto economico complessivo" dei risultati attuariali. Poiché il Gruppo imputava a conto economico tale componente, si è proceduto a rideterminare i saldi dell'esercizio precedente e a imputare tra le "Altre componenti del conto economico complessivo" l'importo di 379 migliaia di euro al 31 dicembre 2012.

## 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.

La valutazione delle riserve tecniche è effettuata con il supporto degli attuari incaricati della Capogruppo e sottoposta a verifica da parte degli attuari esterni.

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 sensitività dei valori contabili ai metodi, ipotesi e stime fondamentali utilizzati per il loro calcolo, incluse le ragioni della sensitività.

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

## 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 allorché 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 e Joint Ventures

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.

Il medesimo trattamento contabile è applicato alle Joint Ventures, società a controllo congiunto.

### 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.

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. Una analoga metodologia viene applicata per le acquisizioni di Rami d'azienda.

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 Regolamento IVASS n. 7 del 13 luglio 2007.

### 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.

#### 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

Per quanto riguarda la rilevazione iniziale dell'avviamento, si rinvia a quanto illustrato nel paragrafo Principi di consolidamento.

Il test di impairment per l'avviamento iscritto in bilancio in relazione all'acquisizione di rami d'azienda viene effettuato come segue:

- I. l'avviamento viene allocato alla CGU (Unità generatrice di flussi finanziari) rappresentata dal new business (portafoglio polizze) generato dalla rete di vendita acquisita;
- II. il valore contabile dell'avviamento viene confrontato con il valore recuperabile dell'avviamento che, in assenza di uno specifico fair value, è dato dal valore d'uso;
- III. la determinazione del valore d'uso avviene sulla base di:
  - a. ipotesi di nuova produzione (volumi e profittabilità) presenti nel budget e nei piani pluriennali redatti con un orizzonte temporale di 4/5 esercizi;
  - b. sviluppo dei flussi finanziari attesi, relativi a tale nuova produzione (incassi per premi, pagamenti per liquidazioni, oneri di acquisizione, spese di gestione);
  - c. attualizzazione di tali flussi finanziari in base ad un tasso, al lordo delle imposte, che tiene conto di un adeguato premio al rischio.

##### ▪ 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.

Il VIF (Value In Force) è ammortizzato sulla base della vita effettiva dei contratti acquisiti, tenuto conto della decadenza del portafoglio dei Rami Vita.

## 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 o con caratteristiche specifiche definite dal costruttore

Tali immobili 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. Come previsto dallo IAS 23, gli oneri finanziari direttamente imputabili alla costruzione degli immobili sono capitalizzati fino alla data di completamento delle opere. 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 con caratteristiche specifiche definite dal committente

Gli investimenti immobiliari ad utilizzo non durevole costituiti da fabbricati in costruzione, con caratteristiche specifiche definite dal committente, sono valutati con il metodo della percentuale di completamento. Il criterio viene applicato ai fabbricati 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.

## Impairment

Ad ogni scadenza di bilancio, o di bilanci intermedi, le “Attività finanziarie disponibili per la vendita” e le “Attività finanziarie detenute fino a scadenza” sono assoggettate ad impairment test.

Le “Attività finanziarie possedute per essere negoziate” e le “Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico” non sono soggette a questa verifica, in quanto i movimenti nel loro fair value sono già imputati a conto economico.

## **Indicatori di impairment**

A seconda che si tratti di obbligazioni o azioni si considerano i seguenti fattori nella decisione di svalutare un investimento finanziario:

### **1. Obbligazioni**

#### 1.1. Titoli di Stato

Stato di *default*, inadempimenti contrattuali (mancato pagamento di interessi o capitale) o rilevazione di un significativo peggioramento del rating.

#### 1.2. Obbligazioni “Corporate”

Stato di *default*, inadempimenti contrattuali (mancato pagamento di interessi o capitale), rilevazione di un significativo peggioramento del rating, o notevoli difficoltà finanziarie.

Inoltre, viene precisato che la procedura di impairment prevede che non venga effettuato sui titoli di debito che abbiano subito un downgrade qualora, su tali titoli, esistano garanzie o meccanismi di salvaguardia posti in essere da Enti Sovranazionali, da altri Stati sovrani o da altri emittenti con elevato merito di credito, tali da influire positivamente sulla capacità di rimborso a scadenza, rendendo conseguentemente meno significativa la modifica del rating assegnato.

### **2. Azioni e partecipazioni strategiche**

L'impairment è richiesto in caso di prolungata o significativa riduzione di valore dell'investimento, ovvero:

- 2.1. una riduzione di valore per un periodo continuativo di 36 mesi, **oppure**;
- 2.2. una riduzione di valore superiore al 40% alla data di bilancio o di bilanci intermedi.

A prescindere dal raggiungimento dei parametri sopra descritti, si valuta l'opportunità di impairment in presenza di segnali che indichino una perdita durevole di valore dell'investimento.

## Informazioni sulla Gerarchia del fair value

L'attribuzione ad uno dei tre livelli di fair value previsti dall'IFRS 13 segue i seguenti criteri:

- livello 1: strumenti finanziari quotati in un mercato attivo;
- livello 2: strumenti finanziari il cui fair value è stato determinato in base a tecniche di valutazione basate su parametri osservabili sul mercato, diversi dalle quotazioni dello strumento finanziario;
- livello 3: strumenti finanziari il cui fair value è stato determinato in base a tecniche di valutazione basate su parametri non osservabili sul mercato.

Gli Investimenti sono così suddivisi:

- Investimenti immobiliari

Così come previsto dallo IAS 40, la voce comprende gli immobili posseduti al fine di percepire canoni di locazione e/o per realizzare obiettivi di apprezzamento del capitale investito. Gli investimenti immobiliari sono valutati con il modello del costo previsto dallo IAS 40, seguendo il criterio dell'ammortamento previsto dallo IAS 16.

Gli immobili destinati all'esercizio dell'impresa o alla vendita nell'ordinario esercizio dell'attività d'impresa sono classificati tra le Attività materiali.

- 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.

Il test di impairment per l'avviamento iscritto in bilancio in relazione all'eccedenza del costo pagato per l'acquisizione delle partecipate rispetto alla quota di pertinenza del patrimonio netto viene effettuato in base ad una delle seguenti modalità:

- a) confronto tra il valore contabile dell'investimento e il valore di una perizia redatta da un soggetto indipendente, tenuto conto dell'eventuale premio o sconto in funzione della percentuale dei diritti di voto detenuti

oppure:

- b.i) si definisce un tasso di rendimento ritenuto congruo per la remunerazione degli investimenti azionari, basato sul tasso di rendimento degli investimenti privi di rischio e dell'opportuno premio di rendimento;
- b.ii) si calcola la redditività minima attesa di tale investimento, applicando il tasso di remunerazione all'investimento;
- b.iii) la redditività minima attesa viene confrontata con la redditività consuntiva (e, in funzione dei budget e dei piani pluriennali, prospettica), manifestata tipicamente dai dividendi percepiti e attesi;
- b.iv) nel caso la redditività sia insufficiente a remunerare l'avviamento, il valore contabile dell'avviamento viene rettificato, allineandolo al valore la cui remunerazione risulta corretta in funzione dei redditi attesi.

- 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. 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 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, nonché gli utili o le perdite attuariali relativi a piani a benefici definiti.

## 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 attenendosi ai criteri dettati dall'art. 14 del Regolamento IVASS n. 16/2008.

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 dall'art. 37 del Decreto Legislativo 7 settembre 2005 n. 209, 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).

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

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

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

- accurata e completa formazione a fine esercizio dell'inventario di base di tutti i sinistri ancora in tutto o in parte da liquidare con particolare evidenza delle posizioni in contenzioso;
- analisi dei sinistri che presentano una pluralità di posizioni al fine di accertare le corrette evidenze di ogni singola posizione;
- evidenza separata della quantificazione dei danni alle persone e alle cose;
- inclusione nella riserva sinistri delle valutazioni delle spese dirette e di liquidazione, queste ultime intese sia come costi sostenuti per i professionisti intervenuti nella gestione della pratica sia come costi interni alla Società riferiti alla struttura di gestione e liquidazione dei sinistri;
- valutazione dei sinistri dei Rami Credito e Cauzione secondo i criteri dettati alla sez. IV del Regolamento IVASS n. 16 del 4 marzo 2008.

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

A supporto della rete liquidativa sul territorio, è operante una struttura tecnica di Revisione 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 suddivisa per antidurata.

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 vengono calcolate analiticamente per ogni contratto con metodo prospettico sulla base dei premi puri e delle assunzioni attuariali utilizzate al momento della sottoscrizione dei contratti. Le polizze a prestazioni rivalutabili nel calcolo della riserva matematica tengono conto della rivalutazione ottenuta mediante il tasso di rendimento determinato dagli impieghi finanziari delle stesse riserve. La riserva matematica delle polizze a premio annuo è incrementata dalla componente del riporto del premio puro.

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

In ottemperanza a quanto disposto dall'art. 50 del Regolamento IVASS n. 21 del 28 marzo 2008, 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 dall'artt. 38-46 del Regolamento IVASS n. 21 del 28 marzo 2008, viene attuata una procedura di ALM (Asset & Liability Management) per l'analisi congiunta dei portafogli delle attività e delle passività delle gestioni interne separate ritenute significative e finalizzata alla determinazione dei rendimenti prevedibili di ciascuna di esse.

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

La voce comprende le seguenti riserve:

- riserva di senescenza del Ramo Malattia (Rami Danni) prevista dal dall'art. 37 del D. Lgs. n. 209 del 7/9/2005. Nel calcolo sono stati considerati i 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 Capogruppo, come delineato dal comma 1 dell'art. 46 del Regolamento IVASS 16/2008. Il metodo utilizzato per effettuare la stima si basa sul confronto tra la stima dei flussi futuri in entrata (tutti i premi che ci si aspetta di incassare negli anni futuri sui contratti in portafoglio a fine esercizio) e flussi in uscita (tutti i sinistri che ci si aspetta siano generati in futuro dai contratti in portafoglio a fine esercizio). Per continuità e a titolo di confronto, è stato applicato anche il metodo forfetario, previsto dal comma 3 dell'art. 47 del Regolamento IVASS 16/2008, che prevede un accantonamento del 10% dei premi emessi lordi sui medesimi prodotti sopra descritti.
- 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 per commesse pluriennali 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 procedura del risarcimento 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 assicurativi 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 procedura di risarcimento 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 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.

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 rilevate a conto economico comprendono l'effetto, positivo o negativo, della variazione delle aliquote fiscali sulle imposte differite.

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.

## Ulteriori informazioni

### Riassicurazione attiva

La riassicurazione attiva dei Rami Vita è registrata secondo il principio della competenza.

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.

### 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 latente 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 latente nette spettanti agli Assicurati applicando le aliquote di retrocessione di cui al punto 2) alle plusvalenze latente 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.

La componente di valutazione derivante dai risultati attuariali è rilevata nelle “Altre componenti del conto economico complessivo”.

## 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

### Area di consolidamento

#### A) Partecipazioni consolidate integralmente

Denominazione	Sede	Capitale Sociale Euro	%Possesso		Tramite
			Diretto	Indiretto	
Vittoria Assicurazioni S.p.A.	Milano	67.378.924			
Vittoria Immobiliare S.p.A.	Milano	60.000.000	100,00		
Immobiliare Bilancia S.r.l.	Milano	6.650.000	100,00		
Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.	Milano	3.000.000	100,00		
Immobiliare Bilancia Terza S.r.l. in liquidazione	Milano	100.000	100,00		
Vittoria Properties S.r.l.	Milano	8.000.000	100,00		
Vittoria Service S.r.l.	Milano	100.000	100,00		
Interbilancia S.r.l.	Milano	80.000	80,00	20,00	Vittoria Immobiliare S.p.A.
Acacia 2000 S.r.l.	Milano	100.000		65,00	Vittoria Immobiliare S.p.A.
Gestimmobili S.r.l.	Milano	104.000		80,00	
Interimmobili S.r.l.	Roma	104.000		80,00	
V.R.G. Domus S.r.l.	Torino	400.000		100,00	
Vaimm Sviluppo S.r.l.	Milano	2.000.000		100,00	
Valsalaria S.r.l.	Roma	60.000		51,00	
Aspevi Milano S.r.l.	Milano	100.000		100,00	Interbilancia S.r.l.
Aspevi Roma S.r.l.	Milano	50.000		100,00	
Plurico S.r.l.	Milano	10.000		70,00	
				51,02	Aspevi Roma S.r.l.
Consorzio Servizi Assicurativi	Milano	294.000		8,50	Aspevi Milano S.r.l.
				8,50	Plurico S.r.l.

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

**Vittoria Immobiliare S.p.A.**

In data 27 giugno 2013 Vittoria Assicurazioni S.p.A. ha acquistato da BNP PARIBAS SA n. 5.614 azioni al prezzo di 2.807 migliaia di euro, portando al 100% la propria quota di partecipazione nella Vittoria Immobiliare S.p.A..

**Acacia 2000 S.r.l.**

L'Assemblea di Acacia 2000 S.r.l. del 24 dicembre 2013 ha deliberato un aumento di capitale sociale a pagamento in via scindibile di complessive 30.000 migliaia di euro, comprensive di sovrapprezzo, da eseguirsi con le seguenti modalità:

- prima tranche, da eseguirsi entro il 31 gennaio 2014: aumento scindibile di nominali 50 migliaia di euro con sovrapprezzo di 14.950 migliaia di euro;
- seconda tranche da eseguirsi, anche in più riprese, entro il 31 dicembre 2015: aumento scindibile di nominali 50 migliaia di euro con sovrapprezzo di 14.950 migliaia di euro.

**Immobiliare Bilancia S.r.l.**

Il 18 giugno 2013 l'Assemblea della Immobiliare Bilancia ha deliberato un aumento di capitale complessivo di euro 2.000 migliaia di euro con sovrapprezzo di 8.000 migliaia di euro da eseguirsi anche in più tranches entro il 18 giugno 2018.

Al 31 dicembre 2013 il capitale sociale della Immobiliare Bilancia S.r.l. ammonta a 6.650 migliaia di euro.

**Forum Mondadori Residenze S.r.l.**

**Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l.**

**Cadorna Real Estate S.r.l.**

**Sivim S.r.l.**

Nell'ultimo trimestre dell'esercizio la Capogruppo ha avviato un programma di semplificazione delle partecipazioni del comparto immobiliare, nell'ambito del quale Immobiliare Bilancia Prima S.r.l. ha incorporato le società Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l., Forum Mondadori Residenze S.r.l., Cadorna Real Estate S.r.l. e Sivim S.r.l.. La fusione è diventata efficace in data 23 dicembre 2013.

Per agevolare l'operazione di fusione, in data 26 novembre 2013 Vittoria Assicurazioni S.p.A. ha acquistato da Vittoria Immobiliare S.p.A. il 100% di Cadorna Real Estate S.r.l. e di Sivim S.r.l..

**Vittoria Properties S.r.l.**

Nell'ambito della riorganizzazione del Gruppo sopra descritta, in data 26 novembre 2013 la Capogruppo ha acquistato, al prezzo di 196 migliaia di euro, da Vittoria Immobiliare S.p.A. la quota pari all'1% del capitale sociale della Vittoria Properties, divenendone Socio unico.

**Vittoria Service S.r.l.**

Nell'ambito della riorganizzazione del Gruppo sopra descritta, in data 26 novembre 2013, la Capogruppo ha acquistato, al prezzo di 14 migliaia di euro, da Vittoria Immobiliare S.p.A. la quota pari al 30% del capitale sociale della Vittoria Service, divenendone Socio unico.

**VRG Domus S.r.l.**

Il 18 giugno 2013 l'Assemblea della VRG Domus S.r.l. ha deliberato un aumento di capitale complessivo di 700 migliaia di euro con sovrapprezzo di 6.300 migliaia di euro da eseguirsi anche in più tranches entro il 18 giugno 2018, con richiamo a cura dei legali rappresentanti.

Al 31 dicembre 2013 il capitale sociale della VRG Domus S.r.l. ammonta a 400 migliaia di euro.

### Consorzio Servizi Assicurativi

Nel corso dell'esercizio l'Assemblea del Consorzio Servizi Assicurativi ha deliberato l'ammissione di nuovi consorziati, con conseguente aumento del fondo consortile a 295 migliaia di euro.

### Immobiliare Bilancia Terza S.r.l. - in liquidazione

Il 13 novembre 2013 la Società è stata posta in liquidazione volontaria. Alla data del 31 dicembre 2013 il procedimento di liquidazione risulta ancora in corso.

## B) Partecipazioni consolidate con il metodo del patrimonio netto

Denominazione	Sede	Capitale Sociale Euro	%Possesso		Tramite
			Diretto	Indiretto	
S.In.T S.p.A.	Torino	900.000	48,19		
Yarpa S.p.A.	Genova	38.201.600	27,31		
Touring Vacanze S.r.l.	Milano	12.900.000	37,00		
Consorzio Movincom S.c.r.l.	Torino	103.600	28,80		
Movincom Servizi S.p.A.	Torino	4.500.000	46,65		
Spefin Finanziaria S.p.A.	Roma	2.000.000		21,00	Vittoria Service S.r.l.
Rovimmobiliare S.r.l.	Roma	20.000		50,00	Vittoria Immobiliare S.p.A.
Mosaico S.p.A.	Torino	500.000		45,00	
Pama & Partners S.r.l.	Genova	1.200.000		25,00	
Fiori di S. Bovio S.r.l.	Milano	30.000		40,00	
Valsalaria A.11 S.r.l.	Roma	33.715		40,00	
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	Milano	1.000.000		40,00	
VZ Real Estate S.r.l.	Torino	100.000		49,00	

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

#### Yarpa S.p.A.

In data 3 maggio 2013 Vittoria Assicurazioni S.p.A. ha acquistato n° 1.149.999 azioni Yarpa S.p.A., portando la propria partecipazione nella Società collegata al 27,31%. Successivamente in data 22 luglio 2013 ha versato a Yarpa S.p.A. 275 migliaia di euro quale quota di propria competenza della parziale esecuzione dell'aumento di capitale deliberato il 7 agosto 2008.

#### Touring Vacanze S.r.l.

In data 22 luglio 2013 Vittoria Assicurazioni S.p.A. ha acquistato da Touring Servizi S.r.l. un'ulteriore quota del 7,0% della Touring Vacanze S.r.l. al prezzo di 1.600 migliaia di euro.

Contestualmente sono stati sottoscritti accordi con Touring Servizi per i seguenti ulteriori acquisti:

- quota del 3% al prezzo di 600 migliaia di euro, da perfezionarsi entro il 31/3/2014;
- quota del 3% al prezzo di 600 migliaia di euro, da perfezionarsi entro il 31/3/2015;

A seguito di tali operazioni la Capogruppo ha portato la propria partecipazione complessiva nella società al 37,0%.

**S.In.T. S.p.A.**

In data 20 giugno 2013 l'Assemblea Straordinaria della S.In.T. S.p.A. ha deliberato la riduzione del capitale sociale da 5.000 migliaia di euro a 900 migliaia di euro con assegnazione agli azionisti, in proporzione delle rispettive quote di partecipazione, delle partecipazioni detenute in Consorzio Movincom s.c.r.l. e in Movincom Servizi S.p.A..

In seguito a tale operazione Vittoria Assicurazioni S.p.A. ha ricevuto una quota pari al 27,84% del capitale di Consorzio Movincom s.c.r.l. e una quota pari al 46,65% del capitale di Movincom Servizi S.p.A..

**Consorzio Movincom s.c.r.l.**

In data 4 giugno 2013 Aspevi Roma S.r.l. ha ceduto a terzi la propria quota di partecipazione del 38,39% nella Consorzio Movincom s.c.r.l.. Successivamente, a seguito dell'operazione di riduzione di capitale di S.In.t. S.p.A. sopra descritta, Vittoria Assicurazioni S.p.A. ha ricevuto una quota pari al 27,84% della società, portando la propria quota di partecipazione al 28,80%.

**Movincom Servizi S.p.A.**

A seguito dell'assegnazione di partecipazioni nell'ambito dell'operazione di riduzione di capitale di S.In.t. S.p.A. sopra descritta, Vittoria Assicurazioni S.p.A. detiene una quota pari al 46,65% della Società.

**Le Api S.r.l.**

In data 1° marzo 2013 l'Assemblea di Le Api S.r.l. ne ha deliberato la messa in liquidazione. La società è stata liquidata in data 12 dicembre 2013.

### C) Informativa per settore geografico (settore secondario)

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

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	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
	Strumenti di debito	1.701.830	1.247.137	32.499	174.154	5.030	16.672	1.739.359
Strumenti di capitale e quote di OICR	68.006	52.791	67.394	11.185	-	-	135.400	63.976
Immobili	593.817	569.691	-	-	-	-	593.817	569.691
Altri attivi	786.324	904.617	-	-	-	-	786.324	904.617
<b>Totale</b>	<b>3.149.977</b>	<b>2.774.236</b>	<b>99.893</b>	<b>185.339</b>	<b>5.030</b>	<b>16.672</b>	<b>3.254.900</b>	<b>2.976.247</b>

Costi pluriennali	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Totale	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
	Altri attivi materiali	8.810	9.740	88	71	-	-	8.898
Altri attivi immateriali	30.765	34.790	2	4	-	-	30.767	34.794
Immobili strumentali	118.990	118.831	1.273	1.258	625	619	120.888	120.708
<b>Totale</b>	<b>158.565</b>	<b>163.361</b>	<b>1.363</b>	<b>1.333</b>	<b>625</b>	<b>619</b>	<b>160.553</b>	<b>165.313</b>

Ricavi (al lordo delle elisioni intersettoriali)	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Europa		Totale	
	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/2013	31/12/2012	31/12/13	31/12/12
	Premi assicurativi - lavoro diretto	607.422	535.412	370.669	327.555	171.597	153.461	89	70	1.149.777
Margini su trading e costruzione	1.051	1.530	52	2.260	-	-	-	-	1.103	3.790
Servizi e fitti attivi	1.746	6.599	1.292	1.512	-	-	-	-	3.038	8.111
<b>Totale</b>	<b>610.219</b>	<b>543.541</b>	<b>372.013</b>	<b>331.327</b>	<b>171.597</b>	<b>153.461</b>	<b>89</b>	<b>70</b>	<b>1.153.918</b>	<b>1.028.399</b>

## Note esplicative a carattere specifico

### Stato Patrimoniale Consolidato

Nota 1	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Avviamento	-	-	-

Nota 2	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Altre attività immateriali	30.767	34.794	-4.027
Altre attività materiali	8.898	9.811	-913
Immobili	504.308	569.691	-65.383

#### Altre Attività immateriali

La seguente tabella evidenzia la composizione delle voci e le movimentazioni intervenute nell'anno.

(importi in migliaia di euro)

	Software	Software in corso di realizzo	Altri attivi immateriali	TOTALE ALTRE ATTIVITA' IMMATERIALI
<b>Valore lordo al 31/12/2012</b>	80.354	359	8.096	<b>88.809</b>
Acquisti	4.924	42	40	5.006
Spese incrementative	0	0	0	0
Vendite	0	0	-25	-25
Riclassifiche	401	-401	0	0
Altri movimenti	-32	0	-1	-33
<b>Valore lordo al 31/12/2013</b>	<b>85.647</b>	<b>0</b>	<b>8.110</b>	<b>93.757</b>
<b>Fondo Ammortamento al 31/12/2012</b>	48.382	0	5.633	<b>54.015</b>
Ammortamento	7.719	0	1.493	9.212
Decremento Fondo per vendite	-32	0	-205	-237
<b>Fondo Ammortamento al 31/12/2013</b>	<b>56.069</b>	<b>0</b>	<b>6.921</b>	<b>62.990</b>
<b>Valore netto al 31/12/2012</b>	<b>31.972</b>	<b>359</b>	<b>2.463</b>	<b>34.794</b>
<b>Valore netto al 31/12/2013</b>	<b>29.578</b>	<b>0</b>	<b>1.189</b>	<b>30.767</b>

La voce "Altri attivi immateriali" accoglie:

- i 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 valore del portafoglio Vita acquisito nel 2009 dalla SACE BT S.p.A. conseguente alla determinazione del VIF (Value In Force) al momento dell'acquisizione. Il VIF è ammortizzato sulla base della vita effettiva dei contratti acquisiti, tenuto conto della decadenza del portafoglio dei Rami Vita.

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

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

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

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

#### Altre Attività materiali

Nella seguente tabella è riportata la composizione delle voci e la movimentazione dell'anno.

	(importi in migliaia di euro)				
	Ristrutturazioni locali	Mobili, arredi, Impianti e attrezzature	Macchine ordinarie e elettroniche d'ufficio	Autovetture	TOTALE ALTRE ATTIVITA' MATERIALI
<b>Valore lordo al 31/12/2012</b>	4.106	12.338	6.986	347	<b>23.777</b>
Acquisti	124	1.010	481	103	1.718
Spese incrementative	0	0	7	0	7
Vendite	0	-6	-1.434	-106	-1.546
Riclassifiche	0	0	0	0	0
Altri movimenti	0	27	-67	0	-40
<b>Valore lordo al 31/12/2013</b>	<b>4.230</b>	<b>13.369</b>	<b>5.973</b>	<b>344</b>	<b>23.916</b>
<b>Fondo Ammortamento al 31/12/2012</b>	<b>2.758</b>	<b>5.342</b>	<b>5.672</b>	<b>194</b>	<b>13.966</b>
Ammortamento	74	1.582	602	69	2.327
Decremento Fondo per vendite	0	0	-1.186	-89	-1.275
<b>Fondo Ammortamento al 31/12/2013</b>	<b>2.832</b>	<b>6.924</b>	<b>5.088</b>	<b>174</b>	<b>15.018</b>
<b>Valore netto al 31/12/2012</b>	<b>1.348</b>	<b>6.996</b>	<b>1.314</b>	<b>153</b>	<b>9.811</b>
<b>Valore netto al 31/12/2013</b>	<b>1.398</b>	<b>6.445</b>	<b>885</b>	<b>170</b>	<b>8.898</b>

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

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

## Immobili

La seguente tabella evidenzia la composizione della posta:

Descrizione	(importi in migliaia di euro)		
	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Immobili strumentali	120.888	120.708	180
Immobili di trading	114.390	103.321	11.069
Immobili in costruzione	269.030	345.662	-76.632
<b>Totale</b>	<b>504.308</b>	<b>569.691</b>	<b>-65.383</b>

### ▪ Immobili strumentali

Il valore contabile degli immobili strumentali al 31 dicembre 2013 si riferisce per 16.368 migliaia di euro a immobili della controllata Vittoria Properties S.r.l., per 6.077 migliaia di euro a immobili di Vittoria Immobiliare S.p.A., per 261 migliaia di euro a beni della controllata Acacia 2000 S.r.l. e per 98.182 migliaia di euro a immobili della Capogruppo, di cui 88.179 migliaia di euro sono costituiti dalla sede sociale di Vittoria Assicurazioni.

La seguente tabella mostra la movimentazione intervenuta nell'esercizio:

Immobili strumentali	(importi in migliaia di euro)					31/12/2013
	31/12/12	Acquisti	Spese incrementative	Vendite	Ammortamenti	
Valore lordo	130.343	4.626	0	0	0	134.969
Fondo ammortamento	9.635	0	0	0	4.446	14.081
<b>Valore netto contabile</b>	<b>120.708</b>	<b>4.626</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-4.446</b>	<b>120.888</b>

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

Sono state aggiornate le perizie, commissionate a esperti indipendenti, sulla quasi totalità di tali immobili. Il valore corrente al 31 dicembre 2013 degli immobili strumentali risulta pari a 140.434 migliaia di euro, determinato sulla base di perizie indipendenti che si basano sull'attualizzazione dei canoni di locazione di mercato.

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

La seguente tabella illustra la movimentazione intervenuta nell'esercizio:

Immobili	(importi in migliaia di euro)		
	Attività di trading	Attività di costruzione	Totale
<b>Valore di bilancio al 31/12/2012</b>	<b>103.321</b>	<b>345.662</b>	<b>448.983</b>
Acquisti escluso oneri finanziari capitalizzati	17.846	26.181	44.027
Oneri finanziari capitalizzati	946	2.292	3.238
Destinazione a Immobili strumentali	0	-4.626	-4.626
Vendite	-2.374	-24.910	-27.284
Destinazione a Investimenti immobiliari	0	-82.021	-82.021
Svalutazioni	-5.398	0	-5.398
Utili rilevati	49	6.452	6.501
<b>Valore di bilancio al 31/12/2013</b>	<b>114.390</b>	<b>269.030</b>	<b>383.420</b>

La Relazione sulla Gestione illustra le principali attività immobiliari svolte nell'esercizio. Il valore corrente, allocato al livello 3 della gerarchia del fair value, al 31 dicembre 2013 risulta pari a 116.194 migliaia di euro per le attività di trading e 298.110 migliaia di euro per le attività di costruzione, determinato sulla base di perizie indipendenti che si basano sull'attualizzazione dei prezzi di vendita di mercato.

Nota 3	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Riserve tecniche a carico Riassicuratori	73.163	71.751	1.412

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	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
<b>Riserve Danni</b>	66.729	60.102	270	282	66.999	60.384
Riserva premi	15.901	14.563	-	-	15.901	14.563
Riserva sinistri	50.828	45.539	270	282	51.098	45.821
<b>Riserve Vita</b>	6.164	11.367	-	-	6.164	11.367
Riserve matematiche	6.136	11.332	-	-	6.136	11.332
Altre riserve	28	35	-	-	28	35
<b>Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	72.893	71.469	270	282	73.163	71.751

Nota 4	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Investimenti immobiliari	89.509	-	89.509

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

Rientrano in questa voce gli immobili detenuti dalla Capogruppo nell'area Portello, per i quali è stata ridefinita la strategia destinandoli alla locazione, anziché alla vendita.

Il valore corrente al 31 dicembre 2013 degli investimenti immobiliari risulta pari a 89.000 migliaia di euro, determinato sulla base di perizie indipendenti che si basano sull'attualizzazione dei flussi di cassa generati dagli affitti.

## Nota 5

31/12/2013

31/12/2012

Variazione

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	18.446	15.770	2.676
--	--------	--------	-------

La posta risulta così costituita:

	(importi in migliaia di euro)	
	31/12/2013	31/12/2012
S.In.T. S.p.A.	443	2.721
Yarpa. S.p.A.	6.168	5.665
Movincom Servizi S.p.A.	1.726	-
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	814	459
VZ Real Estate S.r.l.	73	73
Rovimmobiliare S.r.l.	-	207
Mosaico S.p.A.	173	241
Pama & Partners S.r.l.	721	733
Le Api S.r.l.	-	36
Consorzio Movincom S.c.r.l.	33	59
Spefin Finanziaria S.p.A.	339	288
Fiori di S. Bovio S.r.l.	239	233
Valsalaria A.11 S.r.l.	91	58
Touring Vacanze S.r.l.	7.626	4.997
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>18.446</b>	<b>15.770</b>

La quota di Gruppo dei risultati delle collegate corrisponde ad un saldo netto negativo di 890 migliaia di euro (rivalutazioni pari a 102 migliaia di euro e svalutazioni per 992 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 concessi alla Collegata dalla Banca.

L'incremento della voce di bilancio, pari a 2.676 migliaia di euro, riflette gli investimenti e disinvestimenti effettuati e illustrati nella Relazione, nonché la quota di pertinenza del Gruppo della variazione del patrimonio delle collegate valutate con il metodo del patrimonio netto, come evidenziato dalla seguente tabella:

(importi in migliaia di euro)

<b>Valore di bilancio al 31/12/2012</b>	<b>15.770</b>
<b>Acquisti e sottoscrizioni:</b>	<b>6.154</b>
Yarpa. S.p.A.	596
Movincom Servizi S.p.A.	2.276
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	400
Consorzio Movincom S.c.r.l.	43
Valsalaria A.11 S.r.l.	40
Touring Vacanze S.r.l.	2.799
<b>Vendite e rimborsi</b>	<b>-1.875</b>
S.In.T. S.p.A.	-1.782
Le Api S.r.l.	-36
Consorzio Movincom S.c.r.l.	-57
<b>Variazioni per effetto della valutazione con il metodo del patrimonio netto</b>	<b>-890</b>
S.In.T. S.p.A.	42
Yarpa. S.p.A.	3
Movincom Servizi S.p.A.	-550
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	-45
Rovimmobiliare S.r.l.	-207
Mosaico S.p.A.	-68
Pama & Partners S.r.l.	-12
Consorzio Movincom S.c.r.l.	-12
Spefin Finanziaria S.p.A.	51
Fiori di S. Bovio S.r.l.	6
Valsalaria A.11 S.r.l.	-7
Touring Vacanze S.r.l.	-91
<b>Impairment</b>	<b>-713</b>
<b>Valore di bilancio al 31/12/2013</b>	<b>18.446</b>

Investimenti posseduti sino alla scadenza	67.307	102.952	-35.645
Finanziamenti e crediti	67.832	71.731	-3.899
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.807.203	1.533.113	274.090
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	65.736	62.025	3.711

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 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			
<b>Saldo al 31/12/2012</b>	<b>102.952</b>	<b>101.439</b>	<b>26.415</b>	<b>1.405.259</b>	<b>1.533.113</b>	<b>61.018</b>	<b>1.007</b>	<b>1.698.090</b>
<b>Acquisti e sottoscrizioni</b>		2.801	8.035	453.167	464.003	2.603	394	467.000
<b>Vendite e rimborsi</b>	-36.377	-3.992	-2.035	-221.761	-227.788	-3.096	-1.163	-268.424
<b>Altre variazioni:</b>								
- scarti per interesse effettivo	739			1.450	1.450			2.189
- adeguamento a fair value		3.333	3.554	31.697	38.584	685	11	39.280
- impairment		-4.129			-4.129			-4.129
- variazione ratei	-7			1.963	1.963			1.956
- altri movimenti		-21	-	28	7	4.277		4.284
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>67.307</b>	<b>99.431</b>	<b>35.969</b>	<b>1.671.803</b>	<b>1.807.203</b>	<b>65.487</b>	<b>249</b>	<b>1.940.246</b>

### Finanziamenti e crediti

Al 31 dicembre 2013 i finanziamenti e crediti ammontano a 67.832 migliaia di euro (71.731 migliaia di euro al 31 dicembre 2012).

La posta comprende principalmente:

- finanziamenti concessi da Vittoria Immobiliare S.p.A. alle Società collegate Mosaico S.p.A., Fiori di San Bovio S.r.l., Rovimmobiliare S.r.l., Pama & Partners S.r.l., Valsalaria A.11 S.r.l., VP Sviluppo S.r.l. e VZ Real Estate S.r.l. per un ammontare complessivo pari a 18.204 migliaia di euro;
- mutui concessi dalla Capogruppo a terzi e garantiti da ipoteca per 3.895 migliaia di euro;
- prestiti su polizze Vita per 2.957 migliaia di euro;
- prestiti concessi ai dipendenti e agli Agenti dalla Capogruppo per 15.830 migliaia di euro;
- finanziamenti concessi dalla Capogruppo alla Spefin Finanziaria S.p.A. per 5.000 migliaia di euro e alla S.IN.T. S.p.A. per 1.000 migliaia di euro;
- la contropartita degli impegni della Capogruppo per i versamenti destinati al finanziamento di investimenti in operazioni di private equity pari a 16.231 migliaia di euro, di cui 3.307 migliaia di euro verso la collegata Yarpa S.p.A. I correlati impegni sono iscritti tra le "Altre passività finanziarie" alla nota 18;
- depositi attivi di riassicurazione per 4.620 migliaia di euro.

L'importo di 17.098 migliaia di euro risulta esigibile oltre i dodici mesi.

### Informazioni sul fair value

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

	(importi in migliaia di euro)	
<b>Attività Finanziarie</b>	<b>Valore di Bilancio</b>	<b>Fair Value</b>
Investimenti posseduti sino alla scadenza	67.307	70.055
Finanziamenti e crediti	67.832	67.832
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.807.203	1.807.203
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	249	249
Attività finanziarie designate fair value rilevato a conto economico	65.487	65.487
<b>Totale</b>	<b>2.008.078</b>	<b>2.010.826</b>

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

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

Gli investimenti allocati al livello 3 sono stati valutati anche avvalendosi di perizie redatte da primarie società di valutazione esterne. Le principali assunzioni sono relative ai costi di holding, tassi di attualizzazione e multipli di borsa.

Nel 2013 la partecipazione nella società Yam Invest S.A. è stata riclassificata dal livello 2 al livello 3, in ragione della rilevanza delle variabili non osservabili su cui si basa la perizia.

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

Nota 7	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	176.635	190.390	-13.755

La posta risulta così costituita:

	(importi in migliaia di euro)	
<b>Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
Crediti nei confronti di assicurati per premi	64.252	64.862
Crediti verso intermediari di assicurazione	67.420	70.160
Crediti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	5.190	8.164
Crediti verso Assicurati e terzi per somme da recuperare	39.773	47.204
<b>Totale</b>	<b>176.635</b>	<b>190.390</b>

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

Nota 8	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	3.836	4.603	-767

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

Nota 9	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Altri crediti	40.329	40.367	-38

La voce accoglie, tra le poste più significative, crediti per acconto imposte Assicurati dei Rami Danni per 18.316 migliaia di euro, crediti delle Società immobiliari per acconti versati per 9.935 migliaia di euro e 5.327 migliaia di euro di crediti delle Società di Servizi prevalentemente verso broker assicurativi.

Nota 10	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Costi di acquisizione differiti	8.310	8.247	63

Sono iscritti in tale voce i costi di acquisizione liquidati anticipatamente alla sottoscrizione dei contratti assicurativi pluriennali. La voce si riferisce per 5.239 migliaia di euro al settore Vita e per 3.071 migliaia di euro al settore Danni.

Nota 11	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Attività fiscali differite	97.090	66.829	30.261

La posta comprende le imposte differite attive di competenza della Capogruppo per 93.434 migliaia di euro, del settore immobiliare per 5.222 migliaia di euro e -1.566 migliaia di euro relative a scritture di elisione. La seguente tabella illustra la composizione della posta:

(importi in migliaia di euro)	
<b>Attività fiscali differite</b>	<b>31/12/2013</b>
Fondi svalutazione crediti	15.189
Riserve sinistri Danni	61.287
Riserve tecniche Vita	344
Accantonamenti a Fondi Oneri	786
Integrazione delle passività assicurative vita	7.790
Ammortamenti	1.491
Elisione utili infragruppo	683
Stanziamiento beneficio fiscale su rivalutazione immobili	4.070
Benefici fiscali su perdite di società del Gruppo	665
Benefici fiscali su interessi passivi di società del Gruppo	2.012
Altre attività fiscali differite	2.773
<b>Totale</b>	<b>97.090</b>

Nota 12	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Attività fiscali correnti	22.353	25.642	-3.289

La posta comprende principalmente crediti della Capogruppo verso l'amministrazione finanziaria per 18.009 migliaia di euro (inclusi i crediti verso Erario per acconti di imposte sulle riserve matematiche dei Rami Vita) e crediti delle Società Immobiliari per IVA determinata dall'acquisto delle aree fabbricabili e degli immobili per 3.700 migliaia di euro.

Nota 13	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Altre attività	6.058	7.284	-1.226

La posta comprende principalmente le commissioni passive differite connesse a contratti di investimento per 439 migliaia di euro e i risconti attivi, riferiti principalmente a spese generali, per 5.103 migliaia di euro.

Nota 14	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	167.120	161.247	5.873

La posta si riferisce a depositi bancari per 166.915 migliaia di euro e a consistenze di cassa per 205 migliaia di euro.

## Nota 15

31/12/2013 31/12/2012 Variazione

Patrimonio netto di Gruppo	506.449	442.060	64.389
Patrimonio netto di terzi	22.079	23.891	-1.812

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

La composizione è riepilogata nella seguente tabella:

(importi in migliaia di euro)

<b>COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO NETTO</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
<b>Totale Patrimonio di pertinenza del Gruppo</b>	<b>506.449</b>	<b>442.060</b>
Capitale Sociale	67.379	67.379
Riserve di capitale	33.874	33.874
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	297.933	260.500
Utili (perdite) su attività finanziarie disponibili per la vendita	53.383	31.266
Altri utili (perdite) rilevati direttamente nel patrimonio	350	153
Risultato dell'esercizio di Gruppo	53.530	48.888
<b>Totale Patrimonio di pertinenza di terzi</b>	<b>22.079</b>	<b>23.891</b>
Capitale e riserve di terzi	21.625	25.374
Risultato dell'esercizio di pertinenza di terzi	454	-1.483
<b>Totale Patrimonio Consolidato</b>	<b>528.528</b>	<b>465.951</b>

Al 31 dicembre 2013 il capitale sociale della Capogruppo è composto da 67.378.924 azioni da nominali Euro 1,00 interamente sottoscritte e versate.

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

I dividendi pagati dalla Capogruppo, rilevati nella colonna “Altri trasferimenti” del prospetto “Variazioni del Patrimonio Netto”, ammontano a Euro 11.454.417 sia per il 2012 che per il 2013.

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

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

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

(importi in migliaia di euro)			
<b>A) Riserva per utili / (perdite) non realizzati</b>	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
<b>31/12/2012</b>	<b>55.683</b>	<b>13.305</b>	<b>42.377</b>
Trasferimento a Conto Ec. per cessione/impairment titoli	-6.286	-1.837	-4.449
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	44.869	11.510	33.359
<b>Totale movimentazione del periodo</b>	<b>38.583</b>	<b>9.673</b>	<b>28.910</b>
<b>31/12/2013</b>	<b>94.266</b>	<b>22.978</b>	<b>71.288</b>

(importi in migliaia di euro)			
<b>B) Riserva per Shadow Accounting</b>	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
<b>31/12/2012</b>	<b>16.918</b>	<b>5.806</b>	<b>11.112</b>
Variazione riserva shadow accounting	10.343	3.550	6.793
<b>31/12/2013</b>	<b>27.261</b>	<b>9.356</b>	<b>17.905</b>

(importi in migliaia di euro)			
<b>“Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita”</b>	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
<b>Effetti combinati A) - B)</b>			
<b>31/12/2012</b>	<b>38.765</b>	<b>7.499</b>	<b>31.266</b>
Adeguamento riserva cessione titoli	-6.286	-1.837	-4.449
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	44.869	11.510	33.359
Variazione riserva shadow accounting	-10.343	-3.550	-6.793
<b>Totale movimentazione del periodo</b>	<b>28.241</b>	<b>6.123</b>	<b>22.117</b>
<b>31/12/2013</b>	<b>67.005</b>	<b>13.622</b>	<b>53.383</b>

Il prospetto che segue, riferito al 31 dicembre 2013, 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 2013	Patrimonio Netto escluso il risultato	Risultato 2013
<b>Bilancio della Capogruppo in base ai Principi Contabili Italiani</b>	<b>360.485</b>	<b>62.467</b>		
<u>Rettifiche IAS/IFRS (al netto dei relativi effetti fiscali)</u>	100.668	(97)	-	-
<b>Bilancio della Capogruppo in base ai Principi Contabili IAS/IFRS</b>	<b>461.153</b>	<b>62.370</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Patrimonio delle società consolidate	134.407	(8.740)	21.431	701
Allocazione differenze da consolidamento ed eliminazioni dell'esercizio	3.117			
Valore di carico delle società consolidate	(148.101)			
Interessenze di terzi	(192)	247	192	(247)
Eliminazione utili infragruppo	1.747	(1.747)	2	
Utili non ancora distribuiti agli Assicurati Vita nell'esercizio e negli esercizi precedenti	1.046	3.517		
Eliminazione dividendi lordi	998	(998)		
Effetto fiscale sugli utili non ancora distribuiti agli Assicurati Vita nell'esercizio e negli esercizi precedenti	(285)	(1.281)		
Fiscalità latente sui risultati delle partecipate	(624)	(93)		
Altre poste	(347)	255		
<b>Bilancio Consolidato in base ai Principi Contabili IAS/IFRS</b>	<b>452.919</b>	<b>53.530</b>	<b>21.625</b>	<b>454</b>

31/12/2013 31/12/2012 Variazione

#### Nota 16

Accantonamenti	4.558	3.785	773
----------------	-------	-------	-----

La voce accoglie prevalentemente gli accantonamenti per costi di commesse immobiliari ancora da sostenere, relativamente alle unità immobiliari già rogitate e gli accantonamenti a fondi rischi effettuati dalla Capogruppo per far fronte a oneri derivanti da sanzioni e cause legali in corso, riconducibili alla normale operatività aziendale.

La seguente tabella evidenzia la movimentazione della posta.

(importi in migliaia di euro)

Accantonamenti	31/12/2012	Accantonamenti dell'esercizio	Utilizzi dell'esercizio	31/12/2013
Fondo oneri a finire	1.894	314	-143	<b>2.065</b>
Atri accantonamenti	1.891	602		<b>2.493</b>
<b>Totale</b>	<b>3.785</b>	<b>916</b>	<b>-143</b>	<b>4.558</b>

Riserve tecniche	2.151.860	1.930.402	221.458
------------------	-----------	-----------	---------

La tabella che segue evidenzia la composizione delle riserve tecniche.

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
<b>Riserve Danni</b>	1.286.528	1.134.754	850	845	1.287.378	1.135.599
Riserva premi	360.887	342.028	40	47	360.927	342.075
Riserva sinistri	925.232	792.317	810	798	926.042	793.115
Altre riserve	409	409	-	-	409	409
<b>Riserve Vita</b>	859.849	790.173	4.633	4.630	864.482	794.803
Riserva per somme da pagare	21.999	21.436	12	12	22.011	21.448
Riserve matematiche	805.068	741.478	4.619	4.614	809.687	746.092
Altre riserve	32.782	27.259	2	4	32.784	27.263
<b>Totale Riserve Tecniche</b>	2.146.377	1.924.927	5.483	5.475	2.151.860	1.930.402

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

- 9.924 migliaia di euro di riserva per spese di gestione;
- 22.698 migliaia di euro della riserva per passività differite verso Assicurati (27.261 migliaia di euro derivanti dalla valutazione a fair value dei titoli disponibili per la vendita, e -4.563 migliaia di euro derivanti dall'accantonamento operato a fronte dei risultati delle Società controllate allocate nelle gestioni separate).

Le riserve matematiche comprendono una riserva aggiuntiva per rischio demografico relativa a contratti di rendita e contratti di capitale con coefficiente di conversione in rendita contrattualmente garantito (art. 50 del Regolamento IVASS n. 21/2008) per un importo pari a 740 migliaia di euro (760 migliaia di euro nel precedente esercizio) ed è calcolata, per i contratti di capitale, tenendo conto della propensione alla conversione sotto forma di rendita.

Le riserve matematiche comprendono altresì le riserve aggiuntive per rischio di tasso di interesse garantito (art. 47 del Regolamento IVASS n. 21/2008) pari a 1.209 migliaia di euro (1.095 migliaia di euro nel precedente esercizio) ottenute mediante l'analisi congiunta dei portafogli delle attività e delle passività delle Gestioni Interne Separate Vittoria Rendimento Mensile, Vittoria Valore Crescente e Vittoria Previdenza, i cui tassi medi di rendimento sono stati utilizzati per la valutazione della Gestione Separata Liquinvest.

### 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.

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	<ul style="list-style-type: none"><li>- costi medi</li><li>- velocità di liquidazione</li><li>- eliminazioni senza seguito</li><li>- riaperture</li><li>- sinistri tardivi</li></ul>
Riserva premi per rischi in corso	<ul style="list-style-type: none"><li>- rapporto sinistri a premi prospettico</li></ul>
Riserve matematiche	<ul style="list-style-type: none"><li>- basi tecniche utilizzate (ipotesi attuariali)</li><li>- rendimenti minimi garantiti</li><li>- propensione alla rendita o al riscatto</li></ul>
Riserva shadow accounting	<ul style="list-style-type: none"><li>- aliquota di retrocessione media</li><li>- ammontare delle plusvalenze latenti relative a titoli attribuiti alle gestioni separate</li></ul>
Riserve LAT (test)	<ul style="list-style-type: none"><li>- tassi di interesse di mercato</li><li>- rendimento delle gestioni separate</li></ul>

### Rami Danni

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

(importi in migliaia di euro)

<b>Riserva Sinistri</b>	<b>Valore di bilancio</b>
<b>Valore di bilancio al 31/12/2012</b>	<b>793.115</b>
Movimenti di Portafoglio	0
Differenze cambi	0
Variazioni Area di consolidamento	0
Variazioni dell'esercizio	132.927
<b>Valore di bilancio al 31/12/2013</b>	<b>926.042</b>

### Rischi di massa:

Al fine di effettuare una stima del costo ultimo più aderente alla realtà operativa, che presenta molteplici fattispecie con rilevanti diversità nei parametri utilizzati per la valutazione dell'entità dei sinistri, la Capogruppo ha ritenuto di analizzare separatamente i sinistri ante Card (istituita nel 2007) e i sinistri post Card, a loro volta suddivisi per tipologia di gestione e tra sinistri con soli danni a Cose e con danni Misti (ovvero quelli che presentano almeno un danno a persone). A tale scopo, è stato svolto un lavoro metodologico preliminare per individuare metodi attuariali che consentissero di effettuare un'accurata stima delle riserve a costo ultimo con il livello di dettaglio sopra esposto.

Sono stati individuati due differenti metodi, entrambi della famiglia dei Chain-Ladder:

- Metodo principale: Chain Ladder Paid: tale metodologia stima l'ammontare dei pagamenti futuri, fino al *run off* delle generazioni, costruendo con le serie storiche disponibili i triangoli degli importi pagati cumulati (organizzati per avvenimento) e calcolando su di essi i coefficienti di sviluppo osservati. Detti coefficienti vengono applicati ai dati cumulati fino all'anno di bilancio corrente per calcolare la stima dei pagamenti futuri. Tale metodologia, al fine di verificare la sensibilità dei risultati, è stata sottoposta ad uno "stress test", come segue:
  - Chain Ladder Paid Stressato: il metodo precedente è stato applicato anche su triangoli stressati simulando un aumento del pagato in modo da riallineare la velocità di liquidazione dell'ultimo anno alla media dei precedenti ed evitando così una possibile distorsione nella stima del Chain Ladder Paid standard.
- Metodo secondario: Chain Ladder Incurred: tale metodologia è analoga alla precedente, con la differenza che non si utilizzano solamente i pagamenti, ma i coefficienti di sviluppo per ciascun anno di avvenimento che permettono di stimare l'evoluzione dell'importo complessivo dei sinistri (pagamenti già osservati + riserve) nei diversi anni di bilancio. I coefficienti vengono applicati ai dati cumulati fino all'anno di bilancio corrente per calcolare la stima del valore complessivo dei sinistri nel futuro.

Al fine di ottenere una stima più stabile, ovvero meno influenzata da eventuali modifiche nella tempistica di scambio delle informazioni tramite la Stanza, i suddetti metodi sono stati applicati anche agli importi dei tardivi osservati, ottenendo quindi una stima congiunta del Costo ultimo e della riserva IBNR (quest'ultima è stata comunque calcolata direttamente col metodo sotto descritto e poi scorporata dal valore complessivo).

Per tutte le gestioni, disponendo di una profondità storica sufficiente, i coefficienti di proiezione delle code sono stati stimati separatamente per ciascuna componente analizzata in modo da rappresentare i differenti andamenti (le serie storiche sono state proiettate con opportune funzioni di regressione).

#### **Altri rischi:**

Per il ramo RCG, viene effettuata una verifica, sempre con metodo Chain-Ladder, della congruità della riserva sinistri (comprensiva degli IBNR).

Per la valutazione delle riserve degli altri rami è stato utilizzato il metodo dell'inventario; i dati osservati sono stati inoltre analizzati e valutati in base alle serie storiche di portafoglio.

#### **Sinistri tardivi:**

La determinazione della riserva per sinistri tardivi richiede di stimare per ogni Ramo sia il numero che i costi medi dei sinistri tardivi; tale stima è stata effettuata utilizzando come fonte dati i moduli di Bilancio degli anni 2000-2013 tenendo in considerazione eventuali scostamenti tra lo stanziamento dell'esercizio precedente e quanto osservato a consuntivo.

Per il ramo RCA, la stima in oggetto viene condotta separatamente per ogni tipologia di gestione. Le riserve sinistri RCA sono oggetto di verifica da parte dell'Attuario Incaricato della RC Auto ai sensi del D. Lgs. del 7 settembre 2005 n. 209.

## Rami Vita

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

(importi in migliaia di euro)	
Riserve Matematiche	Valore di bilancio
<b>Valore di bilancio al 31/12/2012</b>	<b>746.092</b>
Movimenti di Portafoglio	2.448
Differenze cambi	0
Variazioni Area di consolidamento	0
Variazioni dell'esercizio	61.147
<b>Valore di bilancio al 31/12/2013</b>	<b>809.687</b>

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

Categorie di rischio	Capitali rendite	Riserve tecniche	Anni di emissione	(importi in migliaia di euro)	
				finanziarie	Basi tecniche demografiche
Temporanee	4.665.970	86.046	1968 - 1977	4%	SIM 51
			1978 - 1989	4%	SIM 61
			1990 - 1997	4%	SIM 81
			1998 - 2001	3% - 4%	SIM 91
			2001 - 2007	3%	SIM 91 al 70%
			2008 - 2011	3%	SIM 91 al 50% e 70%
			dal 2012	3%	SIM 2001 al 90% - 70%
Adeguabili	3	11	1969 - 1979	3% *	SIM 51
Indicizzate	0	4	1980 - 1988	3% *	SIM 51
Altre forme	1.594	45			
Rivalutabili	843.823	722.326	1988 - 1989	3% *	SIM 71
			1990 - 1996	4% *	SIM 81
			1997 - 1999	3% *	SIM 91
			2000 - 2011	1,5% - 2% *	SIM 81 - 91
			dal 2012	2%	SIM 2001 all'80%
L.T.C.	22.042	2.123	2001 - 2004	2,5%	(1)
			2004 - 2011	2,5%	(2)
			dal 2012	2,5%	(3)
Fondo Pensione	13.934	13.934	dal 1999	---	---
Index Linked	5.858	5.860	dal 1997	0%	SIM 91
Unit Linked	42.906	45.333	dal 1998	0%	SIM 91
<b>Totale ordinarie</b>	<b>5.596.130</b>	<b>875.682</b>			
AIL rivalutabile	4.534	4.600	1986 - 1998	4% *	SIM 51
			1999 - 2004	3% *	SIM 81
<b>Totale Ramo Vita</b>	<b>5.600.664</b>	<b>880.282</b>			

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

per forme indicizzate: 5,09% per forme adeguabili: 4,17% per AIL rivalutabile: 3,99%  
per forme rivalutabili: Vittoria Valore Crescente 3,98%; Vittoria Rendimento Mensile 2,90%; Vittoria Previdenza 3,97%.

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

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

(3) SIU 2001 indistinta; quozienti di mortalità e tassi di incidenza LTC desunti da studi di Riassicuratori

**Nota 18**

31/12/2013 31/12/2012 Variazione

Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	65.487	61.018	4.469
Altre passività finanziarie	313.732	318.333	-4.601

Il dettaglio della composizione delle passività finanziarie, conforme allo schema definito dal già citato Regolamento Ivass, 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 2013 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
<b>Valore di bilancio al 31/12/2012</b>	<b>48.692</b>	<b>12.326</b>	<b>61.018</b>
Investimenti della raccolta netta	65	587	652
Redditi di competenza degli Assicurati	3.989	1.303	5.292
Somme pagate	-1.209	-266	-1.475
<b>Valore di bilancio al 31/12/2013</b>	<b>51.537</b>	<b>13.950</b>	<b>65.487</b>

**Altre passività finanziarie**

La posta accoglie:

- depositi di riassicurazione per 15.707 migliaia di euro;
- finanziamenti erogati a Società immobiliari per 281.094 migliaia di euro (di cui 186.606 migliaia di euro assistiti da garanzia reale); i covenants sul mutuo ipotecario concesso ad Acacia 2000 S.r.l. sono costituiti dal rapporto tra posizione finanziaria netta e somma di attività immobilizzate e rimanenze, che non deve superare l'unità, e tra mutuo ipotecario e valore degli immobili ipotecati, che non deve superare il valore di 0,75. Tali limiti risultano rispettati al 31/12/2013;
- passività relative a impegni della Capogruppo al versamento di 16.231 migliaia di euro a favore di società operanti nel settore del private equity, di cui 3.307 migliaia di euro a favore della collegata Yarpa S.p.A.; alla voce "Finanziamenti e crediti" sono iscritti i diritti a ricevere i relativi strumenti finanziari.

I debiti con scadenza oltre l'esercizio successivo sono pari a 174.733 migliaia di euro.

**Informazioni sul fair value**

Il prospetto che segue fornisce indicazione del valore di bilancio e del fair value riferito alle passività finanziarie.

(importi in migliaia di euro)

<b>Passività Finanziarie</b>	<b>Valore di Bilancio</b>	<b>Fair Value</b>
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	65.487	65.487
Altre passività finanziarie	313.732	313.732
<b>Totale</b>	<b>379.219</b>	<b>379.219</b>

Nota 19	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	9.430	9.951	-521

La posta risulta così costituita:

	(importi in migliaia di euro)	
<b>Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
Debiti verso intermediari di assicurazione	5.507	3.956
Debiti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	1.527	1.950
Debiti verso Assicurati per depositi cauzionali	91	43
Debiti verso fondi di garanzia a favore degli Assicurati	2.305	4.002
<b>Totale</b>	<b>9.430</b>	<b>9.951</b>

Nota 20	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	13.388	11.785	1.603

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

Nota 21	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Altri debiti	77.961	87.605	-9.644

La voce comprende:

	(importi in migliaia di euro)	
<b>Altri debiti</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
Acconti ricevuti per compromessi effettuati dalle Società immobiliari	10.677	18.964
Debiti verso fornitori	20.254	23.524
Debiti verso dipendenti	2.807	4.405
Benefici ai dipendenti - accantonamenti per T.F.R.	4.490	4.684
Debiti per imposte a carico Assicurati	21.041	19.912
Debiti per oneri tributari diversi (ritenute operate come sostituto d'imposta)	2.312	2.114
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	2.741	3.238
Debiti verso collegate	352	2
Debiti Vari	13.287	10.762
<b>Totale</b>	<b>77.961</b>	<b>87.605</b>

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

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

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				
<b>Valore di bilancio al 31/12/2012</b>	1.453	4.683	1.421	<b>7.558</b>
Incrementi per accantonamenti maturati	95	113		<b>208</b>
Decrementi per utilizzi	(49)	(149)	(59)	<b>(257)</b>
Altre variazioni (differenze cambi, acquisizioni)	(114)	(157)	0	<b>(271)</b>
<b>Valore di bilancio al 31/12/2013</b>	<b>1.385</b>	<b>4.490</b>	<b>1.362</b>	<b>7.238</b>

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

(importi in migliaia di euro)

Onere	Prestazioni Sanitarie	T.F.R.	Premi di anzianità	Totale
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti	56	0	(59)	<b>(3)</b>
Interessi	39	89		<b>128</b>
(Utili) o perdite attuariali imputati a OCI	(114)	(157)		<b>(271)</b>
<b>Totale onere</b>	<b>(19)</b>	<b>(68)</b>	<b>(59)</b>	<b>(146)</b>

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

#### Ipotesi demografiche

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

#### Ipotesi economico-finanziarie

- Tasso d'inflazione: 2,00%
- Tasso annuo tecnico di attualizzazione 3,15%
- Tasso annuo di incremento TFR 3,00%
- Tasso annuo crescita retribuzioni (ai fini del calcolo dei premi di anzianità) 3,00%
- Tasso annuo crescita rimborso medio (ai fini del calcolo delle prestazioni sanitarie) 2,00%

Nota 22	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Passività fiscali differite	38.223	32.099	6.124

La posta comprende le imposte differite passive di competenza del settore assicurativo per 31.934 migliaia di euro, dei settori Immobiliare e Servizi per 4.649 migliaia di euro e relative a scritture di elisione per -1.640 migliaia di euro riferite principalmente all'allineamento a fair value degli attivi detenuti da partecipazioni acquisite negli scorsi esercizi.

La seguente tabella illustra la composizione della posta:

(importi in migliaia di euro)

<b>Passività fiscali differite</b>	<b>31/12/2013</b>
Allineamento a fair value attivi detenuti da partecipazioni acquisite	4.471
Rateizzazione plusvalenze su cessione strumenti finanziari	1.292
Attività finanziarie	26.101
Stralcio Riserve catastrofali	3.062
Dividendi futuri	2.718
Altre Passività fiscali differite	578
<b>Totale</b>	<b>38.223</b>

Nota 23	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Passività fiscali correnti	21.223	25.149	-3.926

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

Nota 24	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Altre passività	30.510	30.169	341

La posta comprende principalmente provvigioni da riconoscere sui premi in corso di riscossione alla fine del periodo e stanziamenti per incentivazioni Agenti per 14.544 migliaia di euro, le commissioni attive differite connesse a contratti di investimento per 21 migliaia di euro, fatture e note da ricevere da fornitori per 9.963 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 2.747 migliaia di euro.

## Conto Economico Consolidato

### Nota 25

	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Premi lordi di competenza	1.131.284	995.518	135.766
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	36.539	29.565	6.974
Importi pagati per sinistri e variazione delle riserve tecniche	808.368	720.126	88.242
Quote a carico dei riassicuratori	-29.056	-24.399	-4.657

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

	31/12/2013				31/12/2012			
	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Inter-settoriali	Totale	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Inter-settoriali	Totale
(importi in migliaia di euro)								
<b>PREMI NETTI</b>	<b>928.630</b>	<b>166.115</b>	<b>-</b>	<b>1.094.745</b>	<b>849.085</b>	<b>116.868</b>	<b>-</b>	<b>965.953</b>
<b>Premi lordi di competenza</b>	<b>963.944</b>	<b>167.340</b>	<b>-</b>	<b>1.131.284</b>	<b>877.266</b>	<b>118.252</b>	<b>-</b>	<b>995.518</b>
Premi lordi	982.799	167.340	-	1.150.139	898.650	118.252	-	1.016.902
a Lavoro diretto	982.677	167.100	-	1.149.777	898.512	117.986	-	1.016.498
b Lavoro indiretto	122	240	-	362	138	266	-	404
Variazione della riserva premi	-18.855	-	-	-18.855	-21.384	-	-	-21.384
a Lavoro diretto	-18.860	-	-	-18.860	-21.388	-	-	-21.388
b Lavoro indiretto	5	-	-	5	4	-	-	4
<b>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</b>	<b>35.314</b>	<b>1.225</b>	<b>-</b>	<b>36.539</b>	<b>28.181</b>	<b>1.384</b>	<b>-</b>	<b>29.565</b>
Premi lordi ceduti	36.653	1.225	-	37.878	29.372	1.384	-	30.756
a Riassicurazione Passiva	36.653	1.225	-	37.878	29.372	1.384	-	30.756
b Retrocessione	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazione della riserva premi	-1.339	-	-	-1.339	-1.191	-	-	-1.191
a Riassicurazione Passiva	-1.339	-	-	-1.339	-1.191	-	-	-1.191
b Retrocessione	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>610.103</b>	<b>172.726</b>	<b>-3.517</b>	<b>779.312</b>	<b>571.449</b>	<b>126.937</b>	<b>-2.659</b>	<b>695.727</b>
<b>Importi pagati e variazioni delle riserve tecniche</b>	<b>638.623</b>	<b>173.262</b>	<b>-3.517</b>	<b>808.368</b>	<b>595.025</b>	<b>127.760</b>	<b>-2.659</b>	<b>720.126</b>
Lavoro diretto	638.551	173.073	-	811.624	594.942	127.029	-	721.971
Lavoro indiretto	72	189	-	261	83	731	-	814
Shadow accounting su utili delle partecipate	-	-	-3.517	-3.517	-	-	-2.659	-2.659
<b>Quote a carico dei riassicuratori</b>	<b>28.520</b>	<b>536</b>	<b>-</b>	<b>29.056</b>	<b>23.576</b>	<b>823</b>	<b>-</b>	<b>24.399</b>
Riassicurazione passiva	28.520	536	-	29.056	23.576	823	-	24.399
Retrocessione	-	-	-	-	-	-	-	-

### 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, denunciati o da denunciare, 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 alle variazioni 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.

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

Nota 26	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Commissioni attive	546	599	-53

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

Nota 27	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	20	127	-107
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	326	1.655	-1.329
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	75.588	73.579	2.009
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.742	9.805	-7.063
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	10.642	8.359	2.283

Il prospetto di dettaglio della composizione dei proventi e oneri finanziari 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 9 migliaia di euro mentre le plusvalenze latenti nette ammontano a 11 migliaia di euro.

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 nell'esercizio ammontano a 5.292 migliaia di euro a cui corrispondono oneri, di pari importo, per variazione delle relative passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico.

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

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

Si fa rinvio alla nota 5 per maggiori dettagli.

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

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

	(importi in migliaia di euro)			
	<b>Proventi 31/12/13</b>	<b>Proventi 31/12/12</b>	<b>Oneri 31/12/13</b>	<b>Oneri 31/12/12</b>
Investimenti immobiliari	309	-	1.121	-
Investimenti posseduti sino alla scadenza	3.174	4.678	-	-
Finanziamenti e crediti	1.211	1.020	150	-
Attività Finanziarie disponibili per la vendita	67.599	65.188	4.016	3.856
Crediti diversi	486	900	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.809	1.793	-	-
Altre passività finanziarie	-	-	5.355	4.503
<b>Totale</b>	<b>75.588</b>	<b>73.579</b>	<b>10.642</b>	<b>8.359</b>

Nota 28	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Altri ricavi	10.932	12.961	-2.029

Il prospetto che segue dettaglia la composizione della posta.

Altri ricavi	(importi in migliaia di euro)	
	31/12/13	31/12/12
Margini di trading	1.103	3.790
Ricavi per servizi: intermediazione immobiliare	290	791
Ricavi per servizi: gestione immobiliare	82	85
Ricavi per servizi: gestione amministrativa, perizie immobiliari e altri proventi	436	116
Ricavi per servizi: provvigioni attive assicurative verso terzi	2	172
Ricavi per servizi: altri ricavi per servizi	1.239	257
Fitti attivi	713	679
Proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione	4.338	3.062
Plusvalenze derivanti dalla vendita di beni materiali	35	3
Differenze cambio	26	103
Sopravvenienze	1.537	2.787
Altri ricavi diversi	1.131	1.116
<b>Totale</b>	<b>10.932</b>	<b>12.961</b>

I proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione si riferiscono per 1.701 migliaia di euro (499 migliaia di euro al 31/12/2012) a storno di provvigioni su premi annullati e per 2.637 migliaia di euro (2.563 migliaia di euro al 31/12/2012) ad altre partite tecniche, di cui principalmente recuperi su costi di liquidazione sinistri e contributi A.N.I.A. per le auto demolite a seguito di sinistri.

Nota 29	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Commissioni passive	32	32	-

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 (Contratti di investimento senza elementi di partecipazione discrezionale: Index Linked, Unit Linked e Fondi Pensione).

Nota 30	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Provvigioni e altre spese di acquisizione	188.804	178.552	10.252
Spese di gestione degli investimenti	1.721	1.208	513
Altre spese di amministrazione	38.716	37.883	833

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 Regolamento Ivass, 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".

	(importi in migliaia di euro)	
<b>Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori</b>	<b>31/12/13</b>	<b>31/12/12</b>
Provvigioni di acquisizione	137.259	129.582
Altre spese di acquisizione	46.810	44.095
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-63	88
Provvigioni di incasso	11.693	11.260
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-6.895	-6.473
<b>Totale</b>	<b>188.804</b>	<b>178.552</b>

Nota 31	31/12/2013	31/12/2012	Variazione
Altri costi	52.826	45.961	6.865

La voce risulta così composta:

	(importi in migliaia di euro)	
<b>Altri costi</b>	<b>31/12/13</b>	<b>31/12/12</b>
Oneri tecnici connessi a contratti di assicurazione	28.163	16.593
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	2.588	5.509
Differenze cambio	44	-
Sopravvenienze	973	1.058
Quote di ammortamento	15.987	15.426
Riduzione di valore di avviamento	-	1.795
Perdite su crediti non assicurativi	30	55
Accantonamento a fondo rischi e oneri	160	610
Provvigioni passive segmento Servizi	4.861	4.868
Altri costi diversi	20	47
<b>Totale</b>	<b>52.826</b>	<b>45.961</b>

Gli altri oneri tecnici si riferiscono per 26.126 migliaia di euro ad annullamenti di natura tecnica di premi, annullamenti premi per inesigibilità e accantonamento al relativo fondo (15.001 migliaia di euro al 31/12/2012) e per 2.037 migliaia di euro ad oneri per servizi a supporto delle garanzie assicurative e costi sostenuti per contenzioso premi (1.592 migliaia di euro al 31/12/2012).

Imposte	53.378	29.942	23.436
---------	--------	--------	--------

La voce si riferisce a imposte correnti per 84.405 migliaia di euro e a imposte differite attive per 31.027 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.

(importi in migliaia di euro)

	Imponibile		Imposte	
	IRES	effettive	teoriche	aliquota
<b>IRES corrente</b>				
Risultato prima delle imposte	107.362		29.525	27,50%
Differenze temporanee nette	101.198	27.829		25,92%
Rivalutazioni ad equity di società collegate	1.607	442		0,41%
Ri/Svalutazione di partecipazioni	1.288	354		0,33%
Dividendi incassati e proventi esenti	-1.137	-313		-0,29%
Interessi, costi e imposte indirette indeducibili	4.916	1.352		1,26%
Altre riprese nette	-8.925	-2.454		-2,29%
Totale variazioni	98.947	27.210	29.525	25,34%
Imponibile IRES ordinaria corrente	206.309	56.735		52,84%
IRES straordinaria		16.266		15,15%
IRES totale corrente	206.309	73.001		67,99%

## Altre informazioni

### Personale dipendente

Il personale dipendente della Vittoria Assicurazioni e delle società consolidate integralmente in carico al 31 dicembre 2013 risulta di 590 unità, rispetto a 570 unità al 31 dicembre 2012.

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

	31/12/2013	31/12/2012
Dirigenti	26	25
Funzionari	146	141
Impiegati	409	399
<b>Totale</b>	<b>581</b>	<b>565</b>

## Situazione fiscale

### Settore Assicurativo

Per il periodo d'imposta 2013, l'art. 2 comma 2 del D.L. n. 133/2013 (convertito in legge dalla L.n. 5/2014) ha disposto che agli enti e società che esercitano attività assicurativa sia applicata una addizionale all'IRES pari all'8,5%. Tale addizionale si applica alla medesima base imponibile IRES, ad eccezione della variazione in aumento derivante dal rinvio della deduzione ai quattro esercizi successivi, ai sensi dell'art. 106 comma 3 del D.P.R. n. 917/1986, delle svalutazioni e perdite su crediti verso gli assicurati.

L'introduzione *una tantum* dell'addizionale ha incrementato il costo delle imposte di competenza dell'esercizio 2013 della Capogruppo di 16.266 migliaia di euro.

Al termine dell'esercizio 2013, in base alla Legge n. 147/2013, la Capogruppo ha rivalutato nel proprio bilancio civilistico i beni immobili a destinazione abitativa siti in Milano e quello costituente la propria sede. A seguito dell'indicazione della rivalutazione nel modello UNICO 2014 per l'anno di imposta 2013, la Capogruppo assolverà un'imposta sostitutiva sui plusvalori iscritti e otterrà il riconoscimento di questi ultimi ai fini IRES e IRAP. Tale riconoscimento avrà effetto dal periodo d'imposta 2016, ad eccezione dell'eventuale alienazione dei beni, con riferimento alla quale il riconoscimento sarà posticipato al 2017. L'imposta sostitutiva è pari al 16% per i beni immobili ammortizzabili e al 12% per gli immobili non ammortizzabili, da versarsi in tre rate annuali senza interessi, la prima scadente il 16 giugno 2014. L'ammontare della rivalutazione fiscale è stato determinato mediante perizia di esperti terzi indipendenti.

Nel corso del 2009 la Capogruppo è stata oggetto di una verifica fiscale da parte dell'Agenzia delle entrate sugli anni di imposta 2004, 2005 e 2006 e che si è conclusa con contestazioni in materia di IRES, IRAP e IVA.

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

La Capogruppo ha estinto per acquiescenza le obbligazioni tributarie relative a IRES e IRAP per tutti e tre gli anni, utilizzando interamente un fondo imposte di circa 101 migliaia di euro accantonato nel 2009 e rivelatosi sufficiente. Per quanto concerne l'IVA, la Capogruppo ha avanzato ricorso contro gli accertamenti relativi ai tre anni, ottenendo pronuncia favorevole in primo e secondo grado con riferimento agli accertamenti relativi al 2004 e al 2005 (pendenti ricorsi dell'Amministrazione finanziaria dinanzi alla Corte di Cassazione) ed in primo grado con riferimento all'accertamento 2006 (pendente procedimento di appello innanzi la Commissione Tributaria Regionale della Lombardia).

Per il triennio 2011 - 2013 la Capogruppo ha confermato o esercitato l'opzione per il regime di Consolidato Fiscale Nazionale (art. 117 e seguenti del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917) con le società controllate Immobiliare Bilancia S.r.l., Immobiliare Bilancia Prima S.r.l. (la quale, nel corso del 2013 ma con effetto contabile e fiscale retrodatato all'01.01.2013, ha incorporato le società, anch'esse partecipanti al consolidato fiscale IRES, Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l., Forum Residenze Mondadori S.r.l., Cadorna Re S.r.l., Sivim S.r.l.), Immobiliare Bilancia Terza S.r.l. in liquidazione (il cui piano di riparto e bilancio di chiusura al 31.12.2013 sono stati approvati nei primi mesi del 2014), Acacia 2000 S.r.l., VAIMM Sviluppo S.r.l. e Vittoria Properties S.r.l. L'opzione verrà rinnovata per il triennio 2014-2016 con tutte le società appena elencate, ad eccezione di Immobiliare Bilancia Terza S.r.l. Per il triennio 2012-2014 l'opzione per il consolidato fiscale nazionale è stata rinnovata con riferimento alle controllate Vittoria Immobiliare S.p.A., Gestimmobili S.r.l., Interimmobili S.r.l. e Interbilancia S.r.l. ed è stata esercitata dalle controllate e VRG Domus S.r.l.

Con riferimento all'anno 2013 la Capogruppo ha esercitato l'opzione per la liquidazione dell'IVA a livello di gruppo ai sensi del D.M. 13.12.1979, insieme alle controllate Vittoria Immobiliare, Gestimmobili S.r.l., Interimmobili S.r.l., Acacia 2000 S.r.l., VRG Domus S.r.l., Cadorna Re S.r.l., Vittoria Properties S.r.l., Immobiliare Bilancia Prima S.r.l., Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l., Immobiliare Bilancia Terza S.r.l., Forum Residenze Mondadori S.r.l.

Si evidenzia che anche per l'anno 2014 la Capogruppo ha esercitato tale opzione, insieme alle medesime società controllate appena elencate (ad eccezione della liquidata Immobiliare Bilancia Terza S.r.l. e di Forum Mondadori Residenze S.r.l., Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l., Cadorna RE S.r.l., incorporate in Immobiliare Bilancia Prima S.r.l. con data effetto giuridico 23.12.2013) oltre che alla controllata Immobiliare Bilancia S.r.l.

Nel mese di Marzo dell'esercizio 2013 la Capogruppo e le altre società consolidate hanno presentato istanza di rimborso dell'IRES spettante a fronte della deducibilità dell'IRAP relativa al costo del personale dipendente e "assimilato", riconosciuta dall'art. 2 D.L. n. 201/2011 (le sopravvenienze attive scaturenti dalla minor IRES di competenza degli anni 2007-2011 per circa 2.000 migliaia di euro erano state contabilizzate nell'esercizio chiuso al 31.12.2012).

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 7 marzo 2014

Allegati al Bilancio consolidato

Esercizio 2013

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013  
**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	100,00	100,00	100,00	100,00
Immobiliare Bilancia S.r.l.	Italia	G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.	Italia	G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
Immobiliare Bilancia Terza S.r.l. in liquidazione	Italia	G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
Vittoria Properties S.r.l.	Italia	G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
Vittoria Service S.r.l.	Italia	G	11	100,00	100,00	100,00	100,00
Interbilancia S.r.l.	Italia	G	9	80,00	100,00	100,00	100,00
Acacia 2000 S.r.l.	Italia	G	10	-	65,00	65,00	100,00
Gestimmobili S.r.l.	Italia	G	11	-	80,00	80,00	100,00
Interimmobili S.r.l.	Italia	G	11	-	80,00	80,00	100,00
V.R.G. Domus S.r.l.	Italia	G	10	-	100,00	100,00	100,00
Vaimm Sviluppo S.r.l.	Italia	G	10	-	100,00	100,00	100,00
Valsalaria S.r.l.	Italia	G	10	-	51,00	51,00	100,00
Aspevi Milano S.r.l.	Italia	G	11	-	100,00	100,00	100,00
Aspevi Roma S.r.l.	Italia	G	11	-	100,00	100,00	100,00
Plurico S.r.l.	Italia	G	11	-	70,00	70,00	100,00
Consorzio Servizi Assicurativi	Italia	G	11	-	65,48	68,03	100,00

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

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

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

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

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013

**Dettaglio delle partecipazioni non consolidate**

Denominazione	Stato	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
S.In.T S.p.A.	Italia	11	b	48,19	48,19	48,19	443
Yarpa S.p.A.	Italia	9	b	27,31	27,31	27,31	6.168
Touring Vacanze S.r.l.	Italia	10	b	37,00	37,00	37,00	7.626
Rovimmobiliare S.r.l.	Italia	10	b	-	50,00	50,00	-
Mosaico S.p.A.	Italia	10	b	-	45,00	45,00	173
Pama & Partners S.r.l.	Italia	10	b	-	25,00	25,00	721
Consorzio Movincom S.c.r.l.	Italia	11	b	28,80	28,80	28,80	33
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	Italia	10	b	-	40,00	40,00	814
VZ Real Estate S.r.l.	Italia	10	b	-	49,00	49,00	73
Fiori di S. Bovio S.r.l.	Italia	10	b	-	40,00	40,00	239
Spefin Finanziaria S.p.A.	Italia	11	b	-	21,00	21,00	339
Valsalaria A.11 S.r.l.	Italia	10	b	-	40,00	40,00	91
Movincom Servizi S.p.A.	Italia	11	b	46,65	46,65	46,65	1.726

(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	
	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12
<b>1 ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	23.775	27.599	6.427	6.571	558	614	7	10	0	0	30.767	34.794
<b>2 ATTIVITÀ MATERIALI</b>	85.583	132.046	21.267	61.562	403.304	384.836	111	135	2.941	923	513.206	579.502
<b>3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	66.999	60.384	6.164	11.367	0	0	0	0	0	0	73.163	71.751
<b>4 INVESTIMENTI</b>	1.285.764	1.043.979	956.844	847.796	20.656	20.308	0	143	-147.231	-126.635	2.116.033	1.785.591
4.1 Investimenti immobiliari	46.633	0	42.876	0	0	0	0	0	0	0	89.509	0
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	105.601	78.739	57.398	60.812	2.393	2.711	0	93	-146.946	-126.585	18.446	15.770
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	13.511	13.520	53.796	89.432	0	0	0	0	0	0	67.307	102.952
4.4 Finanziamenti e crediti	42.335	46.792	7.578	7.566	18.204	17.423	0	0	-285	-50	67.832	71.731
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.077.684	904.928	729.460	627.961	59	174	0	50	0	0	1.807.203	1.533.113
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	0	0	65.736	62.025	0	0	0	0	0	0	65.736	62.025
<b>5 CREDITI DIVERSI</b>	198.120	199.929	17.388	27.639	12.346	15.619	6.080	4.582	-13.134	-12.409	220.800	235.360
<b>6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	96.768	72.255	27.704	19.689	9.605	15.328	1.300	947	-1.566	-217	133.811	108.002
6.1 Costi di acquisizione differiti	3.071	3.382	5.239	4.865	0	0	0	0	0	0	8.310	8.247
6.2 Altre attività	93.697	68.873	22.465	14.824	9.605	15.328	1.300	947	-1.566	-217	125.501	99.755
<b>7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	113.780	112.784	31.567	12.599	17.928	30.715	3.845	5.149	0	0	167.120	161.247
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	1.870.789	1.648.976	1.067.361	987.223	464.397	467.420	11.343	10.966	-158.990	-138.338	3.254.900	2.976.247
<b>1 PATRIMONIO NETTO</b>											528.528	465.951
<b>2 ACCANTONAMENTI</b>	2.041	1.891	0	0	2.517	1.894	0	0	0	0	4.558	3.765
<b>3 RISERVE TECNICHE</b>	1.287.378	1.135.599	869.045	795.849	0	0	0	0	-4.563	-1.046	2.151.860	1.930.402
<b>4 PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	25.774	28.959	71.651	72.385	281.794	278.007	0	0	0	0	379.219	379.351
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	0	0	65.487	61.018	0	0	0	0	0	0	65.487	61.018
4.2 Altre passività finanziarie	25.774	28.959	6.164	11.367	281.794	278.007	0	0	0	0	313.732	318.333
<b>5 DEBITI</b>	76.159	70.504	6.766	5.528	20.068	36.043	11.071	9.656	-13.285	-12.390	100.779	109.341
<b>6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	57.844	60.217	17.805	15.072	12.364	10.937	436	278	1.507	913	89.956	87.417
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>											3.254.900	2.976.247

(Importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Gestione Servizi		Elisioni intersettoriali		Totale		
	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	
1.1													
	Premi netti	928.630	849.085	166.115	116.868	0	0	0	0	0	0	1.094.745	965.953
1.1.1	Premi lordi di competenza	963.944	877.266	167.340	118.252	0	0	0	0	0	0	1.131.284	995.518
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	35.314	28.181	1.225	1.384	0	0	0	0	0	0	36.539	29.565
1.2	Commissioni attive	0	0	546	599	0	0	0	0	0	0	546	599
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	0	0	20	127	0	0	0	0	0	0	20	127
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	80	1.942	998	507	-1	-5	0	-19	-751	-770	326	1.655
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	36.814	38.467	37.664	34.298	1.030	758	80	56	0	0	75.588	73.579
1.6	Altri ricavi	6.616	6.956	230	453	6.152	6.402	8.297	7.937	-10.363	-8.787	10.932	12.961
<b>1</b>	<b>TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>	<b>972.140</b>	<b>896.450</b>	<b>205.573</b>	<b>152.852</b>	<b>7.181</b>	<b>7.155</b>	<b>8.377</b>	<b>7.974</b>	<b>-11.114</b>	<b>-9.557</b>	<b>1.182.157</b>	<b>1.054.874</b>
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	610.101	571.450	172.728	126.936	0	0	0	0	-3.517	-2.659	779.312	695.727
2.1.2	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	638.622	595.026	173.263	127.759	0	0	0	0	-3.517	-2.659	808.368	720.126
2.1.3	Quote a carico dei riassicuratori	-28.521	-23.576	-535	-823	0	0	0	0	0	0	-29.056	-24.399
2.2	Commissioni passive	0	0	32	32	0	0	0	0	0	0	32	32
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	1.326	9.328	0	0	1.416	481	0	-4	0	0	2.742	9.805
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	5.142	3.799	597	812	4.876	3.712	7	36	20	0	10.642	8.359
2.5	Spese di gestione	208.491	199.380	16.470	15.682	10.017	8.786	2.847	2.582	-8.584	-8.787	229.241	217.643
2.6	Altri costi	33.328	34.738	10.831	4.623	1.587	1.458	7.080	5.143	0	-1	52.826	45.961
<b>2</b>	<b>TOTALE COSTI E ONERI</b>	<b>858.388</b>	<b>818.695</b>	<b>200.658</b>	<b>148.085</b>	<b>17.896</b>	<b>14.437</b>	<b>9.934</b>	<b>7.757</b>	<b>-12.081</b>	<b>-11.447</b>	<b>1.074.795</b>	<b>977.527</b>
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>113.752</b>	<b>77.755</b>	<b>4.915</b>	<b>4.767</b>	<b>-10.715</b>	<b>-7.282</b>	<b>-1.557</b>	<b>217</b>	<b>967</b>	<b>1.890</b>	<b>107.362</b>	<b>77.347</b>

**DETTAGLIO DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO**

(Importi in migliaia di euro)

	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico		Altre variazioni		Totale variazioni		Imposte		Esistenze	
	31/12/13	31/12/12	31/12/2013	31/12/2012	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12
	<b>Altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico</b>											
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate												
Riserva di rivalutazione di attività immateriali												
Riserva di rivalutazione di attività materiali												
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	197	379				-226	197	183	75	144	350	153
Ultili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti												
Altri elementi												
<b>Altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico</b>												
Riserva per differenze di cambio netto	0	115										
Ultili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	26.586	72.544	-4.449	-1.964			22.117	70.580	6.123	17.272	53.383	31.266
Ultili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario												
Ultili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera												
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	0	-70										
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita												
Altri elementi												
<b>TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>26.783</b>	<b>72.968</b>	<b>-4.449</b>	<b>-1.964</b>	<b>0</b>	<b>-226</b>	<b>22.314</b>	<b>70.778</b>	<b>6.198</b>	<b>17.416</b>	<b>53.733</b>	<b>31.419</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013  
**Dettaglio delle attività finanziarie**

(importi in migliaia di euro)

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio					
	31/12/13		31/12/12		31/12/13		31/12/12		Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		31/12/13		31/12/12	
	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	0	0	0	0	8.092	5.627	0	0	0	0	0	0	8.092	5.627	0	0
Titoli di capitale al fair value di cui titoli quotati	0	0	0	0	91.339	95.812	0	0	0	0	8.616	5.960	99.955	101.772	0	0
Titoli di debito di cui titoli quotati	67.307	102.952	0	0	7.793	22.637	0	0	0	0	8.616	5.960	16.409	28.597	0	0
Quote di OICR	62.344	97.941	0	0	1.671.803	1.405.259	249	1.007	20.096	24.548	20.096	24.548	1.759.455	1.533.766	0	0
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	0	0	0	0	1.671.803	1.405.259	249	1.007	20.096	24.548	20.096	24.548	1.754.492	1.528.755	0	0
Finanziamenti e crediti interbancari	0	0	0	0	35.969	26.415	0	0	0	0	33.822	28.347	69.791	54.762	0	0
Depositi presso cedenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri finanziamenti e crediti	0	0	40.981	41.297	0	0	0	0	0	0	0	0	40.981	41.297	0	0
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri investimenti finanziari	0	0	22.231	25.816	0	0	0	0	0	0	2.953	2.163	25.184	27.979	0	0
<b>Totale</b>	<b>67.307</b>	<b>102.952</b>	<b>67.832</b>	<b>71.731</b>	<b>1.807.203</b>	<b>1.533.113</b>	<b>249</b>	<b>1.007</b>	<b>65.487</b>	<b>61.018</b>	<b>2.008.078</b>	<b>1.769.821</b>				

**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 realizzati	Totale proventi e oneri 31/12/2013	Totale proventi e oneri 31/12/2012
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
<b>Risultato degli investimenti</b>	63.687	1.185	2.939	9.624	1.133	70.424	5.895	0	1.304	5.112	-521	69.903	66.110
a Derivante da investimenti immobiliari	0	309	471	0	0	-162	0	0	650	0	-650	-812	0
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	306	1.644	20	0	-1.318	0	0	0	1.098	-1.098	-2.416	-8.150
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	3.174	0	0	0	0	3.174	0	0	0	0	0	3.174	4.676
d Derivante da finanziamenti e crediti	1.211	0	0	0	0	1.211	0	0	150	0	-150	1.061	1.020
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	56.762	138	0	8.699	1	67.598	0	0	0	4.014	-4.014	63.584	61.332
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	9	0	9	11	0	0	0	11	20	127
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	540	432	824	896	1.132	-88	5.884	0	504	0	5.380	5.292	7.103
<b>Risultato di crediti diversi</b>	485	0	0	0	0	485	0	0	0	0	0	485	900
<b>Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	2.809	0	0	0	0	2.809	0	0	0	0	0	2.809	1.793
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>	-4.655	0	0	0	0	-4.655	0	0	5.992	0	-5.992	-10.647	-11.606
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
b Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	0	0	0	0	0	0	0	0	5.292	0	-5.292	-5.292	-7.103
c Derivante da altre passività finanziarie	-4.655	0	0	0	0	-4.655	0	0	700	0	-700	-5.355	-4.503
<b>Risultato dei debiti</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Totale</b>	62.326	1.185	2.939	9.624	1.133	69.063	5.895	0	7.296	5.112	-6.513	62.550	57.197

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013  
**Dettaglio delle riserve tecniche**

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12
<b>Riserve danni</b>	<b>1.286.528</b>	<b>1.134.754</b>	<b>850</b>	<b>845</b>	<b>1.287.378</b>	<b>1.135.599</b>
Riserva premi	360.887	342.028	40	47	360.927	342.075
Riserva sinistri	925.232	792.317	810	798	926.042	793.115
Altre riserve	409	409	0	0	409	409
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	-	-	-	-	-	-
<b>Riserve vita</b>	<b>859.849</b>	<b>790.173</b>	<b>4.633</b>	<b>4.630</b>	<b>864.482</b>	<b>794.803</b>
Riserva per somme da pagare	21.999	21.436	12	12	22.011	21.448
Riserve matematiche	805.068	741.478	4.619	4.614	809.687	746.092
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	32.782	27.259	2	4	32.784	27.263
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	-	-	-	-	-	-
di cui passività differite verso assicurati	22.698	15.872	0	0	22.698	15.872
<b>Totale Riserve Tecniche</b>	<b>2.146.377</b>	<b>1.924.927</b>	<b>5.483</b>	<b>5.475</b>	<b>2.151.860</b>	<b>1.930.402</b>

**Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori**

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12
<b>Riserve danni</b>	<b>66.729</b>	<b>60.102</b>	<b>270</b>	<b>282</b>	<b>66.999</b>	<b>60.384</b>
Riserva premi	15.902	14.563	0	0	15.902	14.563
Riserva sinistri	50.827	45.539	270	282	51.097	45.821
Altre riserve	0	0	0	0	0	0
<b>Riserve vita</b>	<b>6.164</b>	<b>11.367</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6.164</b>	<b>11.367</b>
Riserva per somme da pagare	0	0	0	0	0	0
Riserve matematiche	6.136	11.332	0	0	6.136	11.332
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è supportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	28	35	0	0	28	35
<b>Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>72.893</b>	<b>71.469</b>	<b>270</b>	<b>282</b>	<b>73.163</b>	<b>71.751</b>

**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		31/12/13	31/12/12	
	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12			
Strumenti finanziari partecipativi	0	0	0	0	0	0	0
Passività subordinate	0	0	0	0	0	0	0
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti	0	0	65.487	61.018	0	0	65.487
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	0	0	51.537	48.692	0	0	51.537
Dalla gestione dei fondi pensione	0	0	13.950	12.326	0	0	13.950
Da altri contratti	0	0	0	0	0	0	0
Depositi ricevuti da riassicuratori	0	0	0	0	15.707	19.510	15.707
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	0	0	0	0	0	0	0
Titoli di debito emessi	0	0	0	0	0	0	0
Debiti verso la clientela bancaria	0	0	0	0	0	0	0
Debiti interbancari	0	0	0	0	0	0	0
Altri finanziamenti ottenuti	0	0	0	0	281.094	278.007	281.094
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	0
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0
Passività finanziarie diverse	0	0	0	0	16.931	20.816	16.931
<b>Totale</b>	0	0	65.487	61.018	313.732	318.333	379.219
							379.351

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

(importi in migliaia di euro)

	Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12
<b>Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente</b>								
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.715.546	1.454.311	8.005	73.175	83.652	5.627	1.807.203	1.533.113
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	249	1.007	-	-	-	-	249	1.007
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	65.487	61.018	-	-	-	-	65.487	61.018
Investimenti immobiliari								
Attività materiali								
Attività immateriali								
<b>Totale delle attività valutate al fair value su base ricorrente</b>	<b>1.781.282</b>	<b>1.516.336</b>	<b>8.005</b>	<b>73.175</b>	<b>83.652</b>	<b>5.627</b>	<b>1.872.939</b>	<b>1.595.138</b>
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività finanziarie possedute per essere negoziate								
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	65.127	60.434	360	584	-	-	65.487	61.018
<b>Totale delle passività valutate al fair value su base ricorrente</b>	<b>65.127</b>	<b>60.434</b>	<b>360</b>	<b>584</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>65.487</b>	<b>61.018</b>
<b>Attività e passività valutate al fair value su base non ricorrente</b>								
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita								
Passività di un gruppo in dismissione possedute per la vendita								

**Dettaglio delle variazioni delle attività e delle passività del livello 3 valutate al fair value su base ricorrente**

(Importi in migliaia di euro)

	Attività finanziarie						Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	
	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico		Attività immateriali	Attività materiali	Investimenti immobiliari	Passività finanziarie possedute per essere negoziate	Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico					
<b>Esistenza iniziale</b>	5.627							
Acquisizioni	16.704							
Vendite/Riacquisti	-50							
Rimborsi	0							
Utile o perdita rilevati a conto economico - di cui utili/perdite da valutazione	-4.129							
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	0							
Trasferimenti nel livello 3	65.500							
Trasferimenti ad altri livelli	0							
Altre variazioni	0							
<b>Esistenza finale</b>	<b>83.652</b>							

**Dettaglio delle voci tecniche assicurative**

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2013			31/12/2012		
	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
<b>Gestione danni</b>						
<b>PREMI NETTI</b>	<b>963.944</b>	<b>35.314</b>	<b>928.630</b>	<b>877.266</b>	<b>28.181</b>	<b>849.085</b>
a Premi contabilizzati	982.799	36.653	946.146	898.650	29.372	869.278
b Variazione della riserva premi	18.855	1.339	17.516	21.384	1.191	20.193
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>638.622</b>	<b>28.521</b>	<b>610.101</b>	<b>595.026</b>	<b>23.576</b>	<b>571.450</b>
a Importi pagati	508.253	23.131	485.122	502.214	22.768	479.446
b Variazione della riserva sinistri	132.940	5.302	127.638	96.021	2.755	93.266
c Variazione dei recuperi	2.571	-88	2.659	3.209	1.947	1.262
d Variazione delle altre riserve tecniche	0	0	0	0	0	0
<b>Gestione Vita</b>						
<b>PREMI NETTI</b>	<b>167.340</b>	<b>1.225</b>	<b>166.115</b>	<b>118.252</b>	<b>1.384</b>	<b>116.868</b>
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>173.263</b>	<b>535</b>	<b>172.728</b>	<b>127.759</b>	<b>823</b>	<b>126.936</b>
a Somme pagate	113.147	497	112.650	120.433	6.226	114.207
b Variazione della riserva per somme da pagare	757	0	757	-1.920	0	-1.920
c Variazione delle riserve matematiche	60.641	45	60.596	5.640	-5.421	11.061
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	-1.282	-7	-1.275	3.606	18	3.588

**Dettaglio delle spese della gestione assicurativa**

(importi in migliaia di euro)

		Gestione Danni		Gestione Vita	
		31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12
<b>Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione</b>		<b>191.545</b>	<b>180.340</b>	<b>11.127</b>	<b>12.219</b>
a	Provvigioni di acquisizione	140.452	131.865	3.410	4.667
b	Altre spese di acquisizione	40.465	38.198	6.715	6.481
c	Variazione dei costi di acquisizione differiti	311	381	-374	-293
d	Provvigioni di incasso	10.317	9.896	1.376	1.364
<b>Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori</b>		<b>-6.665</b>	<b>-6.218</b>	<b>-229</b>	<b>-254</b>
<b>Spese di gestione degli investimenti</b>		<b>997</b>	<b>666</b>	<b>724</b>	<b>542</b>
<b>Altre spese di amministrazione</b>		<b>22.614</b>	<b>24.592</b>	<b>4.848</b>	<b>3.175</b>
<b>Totale</b>		<b>208.491</b>	<b>199.380</b>	<b>16.470</b>	<b>15.682</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013

**Dettaglio degli attivi materiali e immateriali**

(importi in migliaia di euro)

	<b>Al costo</b>	<b>Al valore rideterminato o al fair value</b>	<b>Totale valore di bilancio</b>
Investimenti immobiliari	89.509	-	<b>89.509</b>
Altri immobili	504.308	-	<b>504.308</b>
Altre attività materiali	8.898	-	<b>8.898</b>
Altre attività immateriali	30.767	-	<b>30.767</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2013

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

(importi in migliaia di euro)

	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12	31/12/13	31/12/12
Attività in bilancio	51.537	48.692	13.950	12.326	65.487	61.018
Attività infragruppo *	0	0	0	0	0	0
<b>Totale Attività</b>	<b>51.537</b>	<b>48.692</b>	<b>13.950</b>	<b>12.326</b>	<b>65.487</b>	<b>61.018</b>
Passività finanziarie in bilancio	51.537	48.692	13.950	12.326	65.487	61.018
Riserve tecniche in bilancio	0	0	0	0	0	0
Passività infragruppo *	0	0	0	0	0	0
<b>Totale Passività</b>	<b>51.537</b>	<b>48.692</b>	<b>13.950</b>	<b>12.326</b>	<b>65.487</b>	<b>61.018</b>

\* Attività e passività elise nel processo di consolidamento







## Attestazione del Management

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

1. I sottoscritti Roberto Guarena e Mario Ravasio in qualità, rispettivamente di Amministratore Delegato e di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Vittoria Assicurazioni S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
  - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
  - l'effettiva applicazionedelle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso del periodo 1 gennaio 2013 – 31 dicembre 2013.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo oltre a quanto già riportato nella Relazione sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2013.
3. Si attesta, inoltre, che:
  - 3.1. il bilancio consolidato al 31 dicembre 2013:
    - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
    - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
    - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
  - 3.2. La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 7 marzo 2014

Rag. Roberto Guarena  
Amministratore Delegato

Rag. Mario Ravasio  
Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

## Relazione della Società di Revisione

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE  
AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27.1.2010, N. 39  
E DELL'ART. 102 DEL D.LGS. 7.9.2005, N. 209**

**Agli Azionisti di  
VITTORIA ASSICURAZIONI S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico separato, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note, di Vittoria Assicurazioni S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Vittoria") chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D.Lgs. n. 209/2005 compete agli Amministratori di 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.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nelle note, gli Amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi per effetto dell'applicazione dei nuovi emendamenti allo IAS 1 – Presentazione del bilancio - e allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti - rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 27 marzo 2013. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2013.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato di Vittoria Assicurazioni al 31 dicembre 2013 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D.Lgs n. 209/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Vittoria per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione “Governance” del sito internet di Vittoria Assicurazioni S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli Amministratori di Vittoria Assicurazioni S.p.A.. E’ di nostra competenza l’espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2 lettera b) dell’art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2 lettera b) dell’art. 123-bis del D.Lgs. n. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Vittoria al 31 dicembre 2013.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Vittorio Frigerio  
Socio

Milano, 28 marzo 2014