

Vittoria Assicurazioni

SOCIETÀ PER AZIONI
SEDE VIA CALDERA 21 - 20153 MILANO - ITALIA
CAPITALE SOCIALE EURO 65.766.210 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

87° esercizio

Relazioni e Bilancio Consolidato 2008

Consiglio di amministrazione
del 12 marzo 2009



Indice

pagina

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

BILANCIO CONSOLIDATO ESERCIZIO 2008

Forma e contenuto	6
Altre informazioni significative	6
Relazione degli Amministratori	7
Scenario economico e assicurativo	7
Andamento del Gruppo Vittoria Assicurazioni	10
Patrimonio e politica dei dividendi	12
Dividendo per azione proposto	12
Settore Assicurativo	13
Settore Immobiliare	27
Settore Servizi	29
Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili	30
Passività Finanziarie	36
Proventi e oneri da investimenti	37
Politiche degli investimenti, gestione e analisi dei rischi finanziari	38
Rapporti infragruppo e con parti correlate	44
Andamento dei primi mesi dell'esercizio 2009 ed evoluzione prevedibile della gestione	46
Bilancio Consolidato	47
Stato Patrimoniale	48
Conto Economico	50
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto	52
Rendiconto Finanziario	53
Principi contabili	55
Note esplicative a carattere generale	81
Area di consolidamento	81
Partecipazioni non consolidate	82
Informativa per settore geografico	84
Note esplicative a carattere specifico	85
Note - Stato Patrimoniale Consolidato	85
Note - Conto Economico Consolidato	104
Altre informazioni	109
Allegati al Bilancio Consolidato	111
Attestazione del Management	125
Relazione della Società di Revisione	129

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

COLLEGIO SINDACALE

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

DIREZIONE GENERALE

Cesare CALDARELLI Mario RAVASIO	Condirettore Generale Condirettore Generale
Enrico CORAZZA Antonio MASSOCCO Piero Angelo PARAZZINI	Direttore Centrale Direttore Centrale Direttore Centrale

SOCIETA' DI REVISIONE

BDO Sala Scelsi Farina
Società di Revisione per Azioni

COMITATO NOMINE E RETRIBUZIONI

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

COMITATO CONTROLLO INTERNO

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

COMITATO FINANZA

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

COMITATO IMMOBILIARE

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

Forma e Contenuto

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008, come previsto dall'articolo 3 del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dall'Unione Europea (Regolamento comunitario n.1606/2002). Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il presente Bilancio è presentato in conformità agli schemi definiti dal Regolamento ISVAP 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) 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 attraverso società lussemburghesi.

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.

Relazione degli Amministratori

Scenario economico e assicurativo

La crisi finanziaria in atto, iniziata con la ben nota vicenda dei mutui *subprime*, ha innescato nel 2008 una spirale recessiva che ha prodotto effetti devastanti sull'intero sistema economico mondiale.

Quella che inizialmente sembrava una situazione di crisi finanziaria circoscritta ad alcune economie, si è presto trasformata in un fenomeno dalle proporzioni inaspettate, tale da riflettersi pesantemente sull'economia reale e interessare la pressoché totalità delle economie dei paesi sviluppati.

In particolare, negli USA si è assistito a numerosi fallimenti bancari, e altri sono stati scongiurati solo grazie all'intervento statale che tuttora sta svolgendo un importante ruolo di sostegno a tutto il sistema finanziario.

La crisi finanziaria che non accenna a rallentare e l'elevata incertezza sul futuro hanno causato forti contrazioni della domanda interna, sia in termini di consumi privati che di investimenti delle imprese.

La crisi ha assunto una tale intensità e si è propagata così velocemente all'intero sistema economico da spingere alcuni osservatori a paragonarla a quella, tristemente famosa, degli anni '30 del secolo scorso.

La diminuzione della domanda globale ha avuto inoltre l'effetto di far precipitare i prezzi delle materie prime: il petrolio, nonostante le tensioni geopolitiche e i continui tagli alla produzione, è diminuito di oltre il 60% rispetto ai picchi fatti registrare nel mese di luglio dello scorso anno.

Entrambi i fenomeni sopra riportati, il rallentamento della domanda e il brusco calo dei prezzi delle materie prime, hanno anche causato l'effetto di smorzare le tensioni inflattive tanto che alcuni paesi potrebbero addirittura sperimentare una situazione di deflazione.

Questo scenario ha incoraggiato le autorità monetarie di molti paesi, persino quelle in passato mostratesi più riluttanti, ad intraprendere forti manovre espansive, sia agendo sul livello dei tassi di interesse, sia attraverso manovre meno convenzionali come l'acquisto di titoli sul mercato (Federal Reserve, Bank of England); inoltre, come raramente accade, molti di questi interventi sono avvenuti in maniera coordinata tra le stesse banche centrali.

Anche i governi dei principali paesi hanno attuato e recentemente annunciato nuove misure di sostegno all'economia.

Con queste premesse le prospettive per l'economia mondiale sono tutt'altro che incoraggianti; il 2008 si è chiuso con un incremento del 3,4% (nel 2007 era stato pari al 5,2%) mentre per l'anno in corso il Fondo Monetario Internazionale si attende una crescita pari allo 0,5%.

Tuttavia si prevede che, grazie ai continui sforzi mirati a sostenere il mercato del credito, oltre alle politiche fiscali e monetarie espansive sopra richiamate, l'economia mondiale possa intraprendere un graduale recupero già a partire dal 2010.

Gli **USA** stanno fronteggiando una situazione molto difficile; la crisi finanziaria si è intensificata in un periodo in cui la crescita economica era già indebolita dalla prolungata crisi del mercato immobiliare.

A questo si è aggiunta una forte riduzione dei consumi privati, causati sia dalla diminuzione dei salari conseguenti alle tensioni sul mercato del lavoro, sia dalla maggior difficoltà nell'ottenere credito da parte del sistema bancario.

Sul fronte delle politiche economiche, nel corso del 2008 il governo americano ha approvato un intervento straordinario finalizzato alla ricapitalizzazione di alcuni grandi banche con lo scopo di stabilizzare il sistema finanziario ed ingenerare un clima di maggior fiducia nel mercato; altri interventi di sostegno all'economia sono stati annunciati dal nuovo presidente Barack Obama.

La Federal Reserve, dal canto suo, ha ulteriormente proseguito nella sua politica di riduzione dei tassi di interesse, portando progressivamente il tasso di riferimento sui FED Funds all'attuale 0,25%.

Queste manovre dovrebbero consentire all'economia USA di limitare l'impatto negativo di questa congiuntura sfavorevole e chiudere così l'anno in corso con un rallentamento della crescita

economica meno pronunciato; le ultime previsioni del Fondo Monetario Internazionale ipotizzano, per il 2009, un calo intorno all'1,6%.

Anche le prospettive per l'**area euro** appaiono poco confortanti per i prossimi mesi.

La fiducia delle famiglie e delle imprese risente pesantemente della crisi economica in atto e questo è dimostrato dagli indicatori di fiducia che hanno toccato i loro minimi storici.

Ciò inevitabilmente si ripercuoterà sulle decisioni di spesa per consumi durevoli e investimenti.

Tra le principali economie europee, Germania, Italia, Regno Unito ed Irlanda stanno attualmente attraversando una fase recessiva; la Spagna ha fatto registrare il suo primo trimestre di crescita negativa dal 1993 mentre la Francia ha per poco evitato la recessione da un punto di vista tecnico, ma l'attività economica rimane ugualmente debole.

A partire dalla seconda metà del 2008, anche a fronte del crollo dei prezzi delle materie prime che ha notevolmente affievolito le spinte inflattive fatte registrare nei periodi precedenti, la Banca Centrale Europea ha intrapreso una politica monetaria fortemente espansiva che si è concretizzata in numerose riduzioni dei tassi di interesse che, dopo l'ultimo intervento del 5/3/2009, si attestano ad un livello dell'1,50%; la stessa BCE, inoltre ha pubblicamente preso atto della disastrosa situazione dell'economia europea attraverso la diffusione delle proprie previsioni economiche per i prossimi anni.

Quello che emerge è una drastica revisione delle previsioni di crescita per il 2009 e, ancor più significativamente, di quelle relative all'inflazione.

Circa la crescita economica, le previsioni della Banca Centrale Europea ipotizzano un rallentamento nell'ordine del 2,7% (a dicembre 2008 la stessa BCE prevedeva una diminuzione dello 0,5%, mentre a gennaio 2009 le previsioni del Fondo Monetario Internazionale erano di una crescita negativa del 2%); per quanto riguarda, invece, le stime sull'inflazione, esse prevedono un tasso dello 0,4% per quest'anno e dell'1% per l'anno prossimo, ben al di sotto di quell'obiettivo del 2% più volte indicato dalla stessa autorità monetaria come tasso di inflazione desiderabile nel medio termine.

Questo elemento, secondo molti osservatori, potrebbe spingere la Banca Centrale Europea ad effettuare ulteriori tagli al costo del denaro nel corso dell'anno.

Venendo all'**economia italiana**, i dati recentemente diffusi dall'Istat fotografano una situazione di rallentamento economico unito alla crescita del deficit pubblico.

Nel 2008 il prodotto interno è calato, in termini reali, dell'1% rispetto al 2007; si tratta del peggior risultato dal 1975.

Il deficit pubblico, inoltre, ha raggiunto il 2,7% del PIL (era stato dell'1,5% nel 2007); a parziale consolazione sta il fatto che, nonostante la severità della crisi e i problemi dell'economia reale, il limite del 3% posto dal trattato di Maastricht al rapporto tra deficit e PIL sia stato rispettato.

Per il 2009 si prevede un ulteriore calo dell'economia per oltre il 2% (fonte: Fondo Monetario Internazionale). Anche in Italia il Governo ha varato interventi di sostegno del sistema bancario e finalizzati a salvaguardarne la solvibilità.

Per quanto riguarda i dati dei **mercati finanziari** a fine dicembre 2008, l'indice S&P/MIB ha fatto registrare un decremento che sfiora il 50%, mentre è andata meglio al mercato obbligazionario che, beneficiando dell'andamento ribassista dei tassi di interesse, ha messo a segno un incremento del 5,82% (indice FTSE Italy Govt Performance).

Sul fronte valutario, nel corso del 2008, l'andamento del cambio dell'euro verso le principali valute mondiali si è dimostrato contraddittorio: infatti ad un notevole apprezzamento registrato verso la sterlina inglese, si è accompagnato un forte deprezzamento nei confronti dello yen giapponese, mentre il cambio verso il dollaro americano si è mantenuto sostanzialmente invariato, anche se la tendenza di questi primi mesi del 2009 è di un apprezzamento della valuta americana.

Per quanto riguarda il **mercato assicurativo italiano**, si rileva che i premi (in base ai principi contabili italiani) al **30 settembre 2008** (ultimi dati disponibili) mostrano, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, le seguenti variazioni, confrontate con quelle della Vittoria Assicurazioni:

Settore	Variazione	
	Mercato	Vittoria Assicurazioni
Rami Vita:	-12,5%	-13,3%
Rami Danni:	-0,2%	+2,9%
di cui RCA:	-3,1%	+4,4%

Il **mercato immobiliare italiano**, dopo più di dieci anni di crescita ha mostrato nel 2008 un trend discendente, risentendo della crisi di natura finanziaria iniziata nel 2007 ed aggravatasi nel corso del 2008 anche a causa del razionamento del credito da parte delle banche, congiuntamente al rallentamento macroeconomico in atto.

La conseguenza è stata una contrazione rispetto all'andamento dell'ultimo decennio, non solo per quanto riguarda le quotazioni di mercato, quanto piuttosto i volumi di vendita registrati negli ultimi dodici mesi.

Ciò ha determinato un innalzamento dei tempi medi di vendita e delle percentuali di sconto applicate in sede di trattativa, ritornati entrambi sui livelli che avevano preceduto l'attuale fase espansiva.

La flessione delle transazioni per la vendita di immobili residenziali e commerciali si attesta intorno al 14%, mentre la vendita degli immobili del segmento direzionale e terziario accusa una flessione più marcata, attorno al 15% circa. Le indicazioni sugli andamenti del mercato immobiliare si riferiscono ai grandi centri urbani italiani, che generalmente anticipano le tendenze di settore.

In un contesto di contrazione della domanda risulta ridursi rispetto al passato, si registrano quotazioni di mercato degli immobili ad uso abitativo e commerciali in netta flessione, con decrementi del 7,0% circa, con punte del 7,5%, rispetto all'anno precedente; addirittura superiore è la flessione degli immobili d'impresa, che ha fatto registrare decrementi intorno al 9,7% per i fabbricati ad uso direzionale e terziario.

Nel corso del 2008 il tempo medio di vendita sul mercato italiano di immobili ad uso abitativo è arrivato sino a nove mesi e circa il 58% delle compravendite è avvenuto con ricorso al sistema creditizio.

In questo difficile contesto il mercato mostra in generale una contrazione delle compravendite degli immobili ad uso abitativo, a eccezione delle aree centrali delle grandi città dove il mercato potrebbe mantenersi stazionario, mentre per il comparto residenziale si prevede un allungamento dei tempi di vendita degli immobili.

Il Gruppo Vittoria Assicurazioni, in questo contesto, privilegia le operazioni di sviluppo e promozione immobiliare rispetto al trading e, pertanto, prosegue il potenziamento dei servizi immobiliari e nello sviluppo di nuove forme d'investimento come la gestione di fondi immobiliari chiusi.

Andamento del Gruppo Vittoria Assicurazioni

L'utile netto di Gruppo riferito al Bilancio Consolidato è pari a 20.170 migliaia di euro (-77,5% sull'utile consolidato dell'esercizio precedente che ammontava a 89.572 migliaia di euro).

In data 15 ottobre con il Regolamento Europeo 1004/2008, la Commissione Europea ha omologato le nuove riclassifiche degli strumenti finanziari introdotte dalla modifica dello IAS 39 e dell'IFRS 7 da parte dello IASB. Il Gruppo Vittoria ha deciso di non avvalersi delle modifiche normative per il bilancio consolidato 2008.

La significativa variazione è dovuta principalmente a due eventi non ricorrenti:

- la plusvalenza, contabilizzata nel 2007, derivante dalla cessione della Cogedim S.A., realizzata dalla Collegata Yarpa International Holding B.V., relativamente alla quale la Capogruppo rilevò un beneficio economico netto di 66.296 migliaia di euro;
- la svalutazione di Cam Finanziaria S.p.A., pari a 15.034 migliaia di euro.

Il risultato della gestione assicurativa, al lordo delle elisioni intercompany ed escludendo l'apporto delle Società partecipate, si incrementa da 27.126 a 28.870 migliaia di euro (+6,4%). Gli investimenti nel private equity effettuati dalle Società collegate hanno comportato un risultato negativo di 67 migliaia di euro (saldo positivo di 3.482 migliaia di euro nel 2007); anche il settore immobiliare ha evidenziato un andamento meno favorevole (risultato lordo negativo di 545 migliaia di euro, rispetto ad un saldo positivo di 279 migliaia di euro registrati nel 2007) dovuto al rallentamento del mercato, all'incremento degli oneri finanziari registrato in gran parte dell'esercizio, e all'evoluzione delle attività attualmente in corso, indirizzate prevalentemente ad operazioni di sviluppo e promozione (di medio-lungo termine) piuttosto che di trading (di breve termine): i relativi proventi pertanto si conseguiranno dilazionati in un periodo di tempo più lungo.

L'utile netto della Capogruppo Vittoria Assicurazioni S.p.A. – secondo i principi contabili italiani – è pari a 37.939 migliaia di euro (36.495 migliaia di euro al 31 dicembre 2007) con un incremento del 4,0%.

Gli investimenti, pari a 1.959.708 migliaia di euro (-0,1%) sono riferiti per 70.100 migliaia di euro (-32,8%) a investimenti con rischio a carico degli Assicurati e per 1.889.608 migliaia di euro a investimenti con rischio a carico del Gruppo (+1,8% rispetto al 31 dicembre 2007).

I proventi patrimoniali netti su investimenti con rischio a carico del Gruppo ammontano a 52.295 migliaia di euro, contro 126.808 migliaia di euro nel precedente esercizio (-58,8%).

Al 30 ottobre 2008 si è chiuso il periodo di conversione per il 2008 del prestito obbligazionario subordinato "Vittoria Assicurazioni – Fixed/Floater 2001/2016". Il capitale sociale della Capogruppo, a tale data, ammontava a 32.883.105 euro.

Successivamente, in esecuzione della delibera dell'Assemblea straordinaria del 27 giugno 2008, in data 17 novembre 2008 è stata data esecuzione all'aumento di capitale sociale gratuito di 32.883.105 euro, assegnando 1 nuova azione per ogni azione in circolazione e portando il capitale sociale a 65.766.210 euro.

Conseguentemente, è stato aggiornato il rapporto di conversione del citato prestito subordinato, portando da 1 a 2 il numero di azioni assegnate in sede di conversione di ciascuna obbligazione.

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

SETTORE ASSICURATIVO

Il risultato del settore assicurativo, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali, è pari a 36.546 migliaia di euro (107.702 migliaia di euro al 31/12/2007, con un decremento del 66,2%); la variazione è prevalentemente dovuta ai sopra richiamati eventi non ricorrenti, mentre le componenti più significative della gestione aziendale che hanno concorso alla formazione del risultato sono qui di seguito descritte.

La raccolta assicurativa globale al 31 dicembre 2008 ammonta a 630.718 migliaia di euro (-0,9% rispetto alla raccolta dello scorso esercizio pari a 636.526 migliaia di euro) e si riferisce per

626.312 migliaia di euro a premi assicurativi (-0,4%) e per 4.406 migliaia di euro a contratti di investimento Unit Linked e al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro (-40,6%).

I premi dei Rami Vita, lavoro diretto, ammontano a 110.103 migliaia di euro con un decremento del 17,6% rispetto all'esercizio precedente. La riduzione dei premi è principalmente attribuibile ad un'accentuazione dello sviluppo dei prodotti a più elevato contenuto tecnico che pur determinando un minore volume di premi, presentano una maggiore redditività oltre che, negli ultimi mesi dell'anno, al deterioramento dello scenario economico e finanziario.

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

I rendimenti lordi conseguiti sono stati i seguenti:

- Vittoria Rendimento Mensile: 4,91%
- Vittoria Valore Crescente: 5,14%
- Vittoria Liquinvest: 4,90%

La raccolta relativa ai contratti di investimento (polizze vita aventi natura finanziaria) si è ridotta da 7.422 migliaia di euro a 4.406 migliaia di euro (-40,6%), in conseguenza della politica, perseguita dalla Capogruppo, di privilegiare la vendita di coperture di tipo assicurativo, avuto riguardo anche alla particolare turbolenza dei mercati finanziari.

I premi emessi del lavoro diretto dei Rami Danni ammontano a 515.706 migliaia di euro, con un incremento del 4,2% rispetto all'esercizio precedente.

I premi emessi dei Rami Auto registrano un incremento del 3,7%; in particolare il Ramo Corpi Veicoli Terrestri evidenzia un progresso del 3,5% conseguito grazie al consolidamento degli accordi commerciali in corso. Il Ramo Responsabilità Civile Autoveicoli ha registrato un incremento dei premi del 3,6%, a fronte di un aumento del 9,01% dei veicoli/anno assicurati; questo divario, penalizzante in termini di premi, è la conseguenza dell'applicazione del decreto Bersani, che prevede l'inserimento delle nuove autovetture acquisite dalla famiglia non nella precedente classe media, teoricamente più equilibrata, ma nella più favorevole classe di merito acquisita dal nucleo familiare, svincolata da ogni riferimento tecnico alla nuova autovettura. Allo sviluppo hanno contribuito la costante attenzione dedicata agli "Affinity Groups" e il rafforzamento dell'organizzazione commerciale attraverso l'apertura di nuovi punti di vendita.

I premi emessi del lavoro diretto dei Rami Elementari hanno conseguito un incremento pari al 6,2%; il risultato è stato ottenuto grazie alla costante attenzione dedicata a questo settore, considerato strategico dalla Capogruppo in quanto finalizzato a migliorare il mix del portafoglio.

I premi relativi ai Rami Speciali arretrano del 5,6%; a determinare questo andamento concorrono i criteri di severa selezione dei rischi applicati in fase assuntiva.

I costi di struttura registrano un'incidenza sulla raccolta complessiva assicurativa (lavoro diretto) del 10,2% (9,2% nell'esercizio precedente), sia per l'incidenza dei nuovi oneri derivanti dal decreto Bersani in tema di informazione agli Assicurati, sia per l'attuazione del piano quinquennale che prevede lo sviluppo e il rafforzamento delle strutture interne finalizzate a supportare l'incremento previsto nelle reti di vendita agenziali e sub-agenziali, oltretutto per strutturare la Capogruppo verso un maggiore sviluppo dei segmenti Rami Elementari e Rami Vita.

Per effetto dell'adozione del metodo del patrimonio netto nella valutazione delle Società collegate, gli utili di dette Società, per le quote di spettanza, ammontano a 9.022 migliaia di euro (75.974 migliaia di euro lo scorso esercizio), cui si contrappongono oneri per 2.978 migliaia di euro (287 migliaia di euro lo scorso esercizio), classificati nel conto economico rispettivamente tra i "proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture" e "oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture".

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

SETTORE IMMOBILIARE

Il risultato del settore immobiliare, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali, rileva una perdita di 545 migliaia di euro (utile di 279 migliaia di euro al 31/12/2007), e evidenzia componenti economici che, al lordo delle elisioni per operazioni infragruppo, comprendono:

- margini su immobili per attività di trading (2.694 migliaia di euro) e di sviluppo (3.295 migliaia di euro) per un totale di 5.989 migliaia di euro (7.075 migliaia di euro al 31/12/2007);
- ricavi per servizi di intermediazione e gestione per 2.200 migliaia di euro e servizi amministrativi, contrattuali e tecnici per 92 migliaia di euro, per complessivi 2.292 migliaia di euro (2.542 migliaia di euro nel 2007).

La contrazione del risultato del segmento immobiliare riflette, oltre al peggiorato scenario del settore e all'incremento degli oneri finanziari rilevato nell'esercizio, la diversa tipologia delle attività attualmente in corso, indirizzate prevalentemente ad operazioni di sviluppo e di promozione (di medio-lungo termine) piuttosto che al trading (di breve termine) come già rimarcato in precedenza.

Il settore immobiliare evidenzia una posizione finanziaria netta pari a 188.528 migliaia di euro (162.908 migliaia di euro al 31/12/2007); l'incremento dell'indebitamento è riferito alle nuove iniziative di sviluppo intraprese nell'esercizio.

SETTORE SERVIZI

I servizi e le provvigioni percepite dalle Società del Gruppo, al lordo delle prestazioni infragruppo, ammontano a 4.236 migliaia di euro (4.378 migliaia di euro al 31/12/2007).

Questo settore evidenzia un risultato, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 500 migliaia di euro (187 migliaia di euro al 31/12/2007).

Patrimonio e politica dei dividendi

Il patrimonio netto di Gruppo è pari a 333.846 migliaia di euro e le interessenze di terzi ammontano a 29.246 migliaia di euro (rispettivamente 320.770 e 6.156 migliaia di euro al 31/12/2007).

Grazie anche ai positivi risultati dell'esercizio 2008, pertanto, l'attuale livello di patrimonializzazione risulta in linea con le primarie compagnie europee.

Gli obiettivi strategici che la Capogruppo intende perseguire nei prossimi esercizi sono:

- incremento della quota di mercato, privilegiando i risultati tecnici;
- mantenimento, mediante autofinanziamento, dell'indice di patrimonializzazione raggiunto.

I piani operativi formulati per il raggiungimento degli obiettivi strategici prevedono risultati economici che consentono di rendere realistica la proposta di incremento della remunerazione degli Azionisti.

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 37.939.426 euro, come segue:

A Riserva Legale	Euro	1.896.971	
A Riserva Disponibile	Euro	24.862.199	
Agli Azionisti	Euro	11.180.256	che corrispondono a Euro 0,17

per ciascuna delle 65.766.210 azioni che compongono il Capitale Sociale (5.553.235 euro nell'esercizio 2007).

La distribuzione degli utili, previa approvazione dell'Assemblea, sarà rilevata nel bilancio dell'esercizio 2009.

SETTORE ASSICURATIVO

Analisi dell'andamento gestionale

Nel bilancio consolidato la raccolta premi viene indicata al netto dei contratti Index e Unit Linked e relativi al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro, che non sono considerati premi in base all'IFRS 4, il cui ammontare complessivo è pari a 4.406 migliaia di euro (7.422 migliaia di euro nel precedente esercizio).

La raccolta premi al 31 dicembre 2008 è pari pertanto a 626.312 migliaia di euro. La composizione del portafoglio e le variazioni intervenute per settore di attività (Rami Vita e Rami Danni) risultano dalla seguente tabella:

LAVORO DIRETTO E INDIRETTO

(importi in migliaia di euro)

	Esercizio 2008	Esercizio 2007	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio	
				2008	2007
Lavoro Diretto Italiano					
Rami Vita					
I Assicurazioni sulla durata della vita umana	91.682	114.262	-19,8	14,6	18,2
IV Assicurazioni malattia	332	324	2,5	0,1	0,1
V Assicurazioni di capitalizzazione	18.089	19.079	-5,2	2,9	3,0
Rami Vita	110.103	133.665	-17,6	17,6	21,3
Rami Danni					
Totale Rami Elementari	150.160	141.358	6,2	24,0	22,5
Totale Rami Speciali	12.093	12.813	-5,6	1,9	2,0
Totale Rami Auto	353.453	340.800	3,7	56,4	54,1
Rami Danni	515.706	494.971	4,2	82,3	78,6
Totale Lavoro Diretto	625.809	628.636	-0,5	99,9	99,9
Lavoro Indiretto Italiano					
Rami Vita	1	1	0,0	0,0	0,0
Rami Danni	502	467	7,5	0,1	0,1
Totale Lavoro Indiretto	503	468	7,5	0,1	0,1
Totale complessivo	626.312	629.104	-0,4	100,0	100,0

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) e alla previdenza integrativa (forme previdenziali individuali e fondo pensione aperto). Nella gamma offerta sono presenti inoltre polizze finanziarie di tipo unit linked. Nei comparti commercializzati sono comprese polizze che prevedono la possibilità di convertire in rendita la prestazione maturata, alle condizioni in vigore al momento dell'esercizio dell'opzione. Le tipologie di tariffe utilizzate sono le miste, le vita intera e le temporanee, sia nella forma a premio annuo sia in quella a premio unico, le 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 110.103 migliaia di euro e sono così ripartiti:

- 59,8% di premi unici, pari a 65.853 migliaia di euro a premi unici (erano il 64,0%, pari a 85.599 migliaia di euro al 31 dicembre 2007);
- 40,2% di premi ricorrenti, pari a 44.250 migliaia di euro (erano il 36,0%, pari a 48.066 migliaia di euro al 31 dicembre 2007);

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

	(importi in migliaia di euro)	
	Tasso lordo di rendimento	Totale investimenti
Vittoria Rendimento Mensile	4,91%	325.636
Vittoria Valore Crescente	5,14%	255.376
Vittoria Liquinvest	4,90%	9.963

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

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

Sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti

Il prospetto che segue riepiloga i dati del lavoro diretto relativi ai sinistri, capitali e rendite maturati nonché ai riscatti riferiti al 31 dicembre 2008, confrontati con i dati dell'esercizio precedente.

	(importi in migliaia di euro)	
	31/12/2008	31/12/2007
Sinistri	9.880	2.789
Capitali e Rendite maturati	49.785	52.316
Riscatti	65.289	28.689
Totale	124.954	83.794

Il dato riferito all'esercizio 2007 dei riscatti è stato riclassificato per 777 migliaia di euro nei capitali e rendite maturati, in ottemperanza al Regolamento ISVAP n° 22 del 4 Aprile 2008, che prescrive l'iscrizione delle cedole corrisposte in base alle condizioni di polizza nella voce Capitali e Rendite maturati.

L'incremento dei riscatti è dovuto, principalmente, a richiami effettuati da investitori istituzionali per contratti di capitalizzazione a premio unico per circa 40,6 milioni di euro.

Riassicurazione

Riassicurazione passiva

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

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

I premi ceduti nell'esercizio ammontano a 2.263 migliaia di euro.

Riassicurazione attiva

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

Rami Danni

Saldo tecnico

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

RAMI ELEMENTARI

Nel complesso i Rami Elementari registrano un incremento dei premi del 6,2% consolidando il trend di aumento della loro rilevanza nel portafoglio della Capogruppo. Il risultato tecnico è negativo, rispetto a quello positivo dell'analogo periodo dell'esercizio precedente, per effetto di un peggioramento dei risultati tecnici come di seguito precisato:

Infortuni: il Ramo presenta uno sviluppo dei premi del 4,0%, minore rispetto all'incremento dell'esercizio precedente (+6,2%). L'andamento tecnico del lavoro diretto risulta in miglioramento rispetto all'anno precedente, grazie alla contrazione nel costo medio dei sinistri di generazione, anche se l'entrata a regime delle garanzie infortuni conducente provenienti dal settore auto ha causato un aumento dei sinistri denunciati.

Malattia: il Ramo registra un decremento dei premi dell'1,6% contro una crescita dell'8,1% dell'anno precedente, prevalentemente collegabile al risanamento del portafoglio; Il rapporto sinistri a premi è sostanzialmente stabile sui valori del 2007, per effetto di un costo medio in linea con il precedente esercizio e premi di competenza in leggero aumento.

Incendio ed elementi naturali: il Ramo evidenzia una riduzione dei premi emessi (-9,1%) per effetto del mancato rinnovo di due convenzioni relative alle coperture incendio legate alla concessione di mutui. Al netto di tale effetto continua lo sviluppo nei settori preferiti dalla Capogruppo, linea persone e piccole-medie imprese, nel rispetto di severi criteri di selezione dei rischi. Il Ramo evidenzia un risultato tecnico del lavoro diretto in peggioramento a causa del significativo incremento delle denunce di sinistro.

Altri danni ai beni: i premi del Ramo, che comprende le coperture dei rischi furto, grandine e danni ad impianti elettronici, tecnologici, registrano un incremento del 78,6% contro il 7,7% dell'esercizio precedente. Tale incremento è prevalentemente riconducibile all'apporto di circa 12,8 milioni di euro relativi alla copertura del rischio grandine. Per quanto attiene all'andamento tecnico si rileva un peggioramento rispetto all'esercizio precedente dovuto all'aumento dei sinistri, sia in termini di frequenza che di costo medio.

Responsabilità Civile Generale: i premi registrano un incremento del 10,7% grazie al contributo della produzione "convenzionata". Il saldo tecnico risulta tuttavia negativo, prevalentemente a causa di un incremento nel costo medio dei sinistri denunciati, riconducibile alle garanzie incluse nella polizza globale fabbricati e nella polizza furto/incendio.

Perdite pecuniarie di vario genere: lo scenario macroeconomico della seconda parte dell'esercizio ha comportato il riesame delle politiche assuntive con conseguente rallentamento nella crescita dei premi e peggioramento del saldo tecnico.

Tutela legale: i premi del Ramo crescono del 2,1%, in quanto la vendita della garanzia è stata, quasi totalmente, abbinata al prodotto auto. Il saldo tecnico è positivo.

RAMI SPECIALI

I Rami del comparto evidenziano un decremento del 5,6% con un saldo tecnico in miglioramento rispetto ai precedenti esercizi. In particolare:

Credito e Cauzione: i premi emessi registrano un decremento del 10,0%, per effetto della situazione generale dell'economia che vede in particolare un rallentamento nel settore degli appalti di opere pubbliche; una più mirata politica assuntiva iniziata negli esercizi precedenti sta portando gradatamente il Ramo in pareggio.

Corpi di veicoli aerei – R.C. Aeromobili: i premi emessi di questi Rami registrano un decremento del 5,3% dovuto alla riduzione della attività di sottoscrizione nel settore RC aeromobili e Rischi Spazio. Resta invariata la produzione del Ramo Corpi e veicoli aerei: il saldo tecnico risulta positivo.

Corpi di veicoli marittimi, ferroviari, lacustri, fluviali: i premi registrano un incremento del 2,9% rispetto all'esercizio precedente e un saldo tecnico positivo, in linea con gli ultimi esercizi.

Merci trasportate: i premi emessi registrano un incremento del 13,1%. L'attenta selezione dei rischi operata nella fase assuntiva nonché la puntuale gestione delle rivalse consentono di mantenere un risultato tecnico positivo.

RAMI AUTO

I Rami presentano una crescita dei premi emessi del 3,7% con un complessivo saldo tecnico positivo. In particolare:

Responsabilità Civile Autoveicoli terrestri - Veicoli marittimi, lacustri, fluviali: i premi emessi registrano uno sviluppo del 3,6% per effetto di una crescita dei veicoli anno assicurati controbilanciata da una contrazione del premio medio dovuto allo stallo della tariffa e all'effetto della clausola bonus/malus. Le politiche aziendali continuano ad essere orientate verso l'accentuazione della personalizzazione finalizzata a incrementare la fidelizzazione degli Assicurati. L'introduzione dell'indennizzo diretto ha consentito di ridurre il costo medio totale dei sinistri. Continuano significativi investimenti nelle procedure informatiche e gestionali della Capogruppo al fine di affrontare adeguatamente le problematiche derivanti dall'applicazione della CARD nonché pervenire alla costruzione di nuove basi dati che consentano una sempre più approfondita analisi ai fini della corretta determinazione delle tariffe. Il saldo tecnico presenta un miglioramento, in quanto il costo medio è sostanzialmente in linea con il 2007 e l'incremento delle denunce risulta inferiore rispetto alla crescita dei veicoli anno.

Corpi di veicoli terrestri: i premi evidenziano un incremento del 3,5%, superiore rispetto all'esercizio precedente (+3,0%). E' proseguita l'applicazione di una politica assuntiva che, oltre a dedicare particolare attenzione all'abbinamento delle garanzie accessorie alla R.C. Auto e all'ulteriore sviluppo degli "Affinity Groups", ha inteso consolidare la collaborazione, attraverso le Agenzie, con le reti di vendita dei veicoli di nuova immatricolazione e dei servizi correlati. Il saldo tecnico positivo risulta in linea con l'esercizio precedente pur essendo stato caratterizzato da significative denunce legate ad eventi atmosferici (grandine) avvenuti nel periodo estivo.

Assistenza: i premi crescono del 13,1%, in leggera contrazione rispetto all'esercizio precedente. Il saldo tecnico è positivo e in linea con gli esercizi precedenti.

Premi

I premi emessi del lavoro diretto ammontano a 515.706 migliaia di euro e pongono in evidenza un incremento del 4,2%.

Sinistri

Sinistri denunciati

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

(importi in migliaia di euro)

	31/12/08		31/12/07		Variazione %	
	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
Totale Rami Elementari	36.371	96.320	30.118	72.527	20,8	32,8
Totale Rami Speciali	590	4.527	593	7.448	-0,5	-39,2
Totale Rami Auto	98.428	256.692	91.232	233.021	7,9	10,2
Totale Rami Danni	135.389	357.539	121.943	312.996	11,0	14,2

A partire dai sinistri accaduti dal 1° febbraio 2007 riferiti al Ramo Responsabilità Civile Autoveicoli terrestri - Veicoli marittimi, lacustri e fluviali, per la liquidazione dei danni si applica, in aderenza a quanto previsto dal Codice delle Assicurazioni, la normativa riferita alla Convenzione tra Assicuratori per il Risarcimento Diretto.

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	31/12/08		31/12/07	
		numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
R.C. Autoveicoli terrestri	Card debitrice	45.979	87.012	36.757	82.146
R.C. Autoveicoli terrestri	Card gestonaria	55.377	135.168	44.126	99.219
R.C. Autoveicoli terrestri	Sinistri No Card	20.413	107.737	27.643	116.644
R.C. Veicoli marittimi, lac.e fluviali	Sinistri No Card	34	164	53	332
Totale Gestioni R.C. Auto		121.803	330.080	108.579	298.341

La Capogruppo ha ricevuto 73.563 denunce di sinistro da gestire (al 31 dicembre 2007 erano 70.082), a fronte delle quali opererà recuperi dalle altre Compagnie per un ammontare di 112.815 migliaia di euro (90.334 migliaia di euro al 31 dicembre 2007), in ragione dei forfait stabiliti dal Comitato tecnico ministeriale di cui all'articolo 13 del D.P.R. n. 254/2006.

Sinistri pagati

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

(importi in migliaia di euro)

	Sinistri pagati 31/12/2008			Sinistri recuperati dai riassicuratori	Sinistri pagati 31/12/2007			Var. sinistri lordi %
	Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale		Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale	
Totale Rami Elementari	44.636	32.454	77.090	14.536	26.648	31.531	58.179	32,5
Totale Rami Speciali	2.110	7.841	9.952	4.185	6.450	4.136	10.586	-6,0
Totale Rami Auto	111.478	155.743	267.221	16.493	93.104	129.745	222.849	19,9
Totale Rami Danni	158.225	196.038	354.263	35.214	126.202	165.412	291.614	21,5

Il costo aggiuntivo sostenuto nel corrente esercizio per il fondo di garanzia delle vittime della strada è pari a 6.804 migliaia di euro, contro 6.561 migliaia di euro dell'esercizio precedente.

Velocità di liquidazione dei sinistri

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

	(dati percentuali)			
	generazione corrente		generazioni precedenti	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Infortuni	59,43	60,02	80,05	74,90
Malattia	84,37	85,42	73,62	62,70
Corpi veicoli terrestri	83,55	85,57	88,58	82,98
Incendio ed elementi naturali	80,03	86,00	76,53	75,77
Altri danni ai beni - furto	85,97	87,02	86,48	85,88
R.C. Autoveicoli terrestri	75,11	73,14	71,03	70,99
R.C. Generale	66,08	66,44	39,67	40,81

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 2001 al 2008, 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.

Anno di avvenimento	(importi in migliaia di euro)								Totale
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	
Costo cumulato dei sinistri									
alla fine dell'anno di accadimento	190.338	197.900	230.661	285.648	293.743	301.296	324.196	349.709	2.173.491
un anno dopo	199.449	204.538	224.138	277.707	290.299	295.520	317.409		
due anni dopo	197.462	205.692	225.790	279.665	288.532	298.209			
tre anni dopo	198.321	208.698	228.955	284.964	285.941				
quattro anni dopo	200.766	212.067	232.206	289.927					
cinque anni dopo	205.484	213.331	235.608						
sei anni dopo	206.011	216.984							
sette anni dopo	209.215								
Costo cumulato dei sinistri alla data di bilancio 2008	209.215	216.984	235.608	289.927	285.941	298.209	317.409	349.709	2.203.002
Totale sinistri pagati cumulati 2008	192.876	194.665	208.791	246.979	251.300	251.046	224.788	152.075	1.722.520
Riservato al 31 dicembre 2008	16.339	22.319	26.817	42.948	34.641	47.163	92.621	197.634	480.482

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

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

Il pagato cumulato esclude il costo sostenuto ai fini del contributo al fondo di garanzia per le vittime della strada. La suesposta tabella 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.

Riassicurazione

Riassicurazione passiva

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

I principali rapporti intrattenuti sono i seguenti:

<i>Rami Danni</i>	<i>Tipo Trattato</i>
Infortuni	Eccesso sinistri
	Quota pura per aviazione generale
Corpi Veicoli Aerei	Quota pura per rischi spaziali
	Quota pura per aviazione generale
Corpi Veicoli Marittimi	Facoltativo obbligatorio
Merci trasportate	Facoltativo obbligatorio
Incendio ed Elementi Naturali	Eccesso sinistri
Altri Danni ai beni	Quota pura per grandine, pluri- multirischio
R.C. Autoveicoli Terrestri	Eccesso sinistri
R.C. Aeromobili	Quota pura per aviazione generale
R.C. Generale	Eccesso sinistri
	Quota pura per aviazione generale
Cauzione	Quota pura
Tutela Legale	Quota pura
Assistenza	Quota pura

Il trattato Quota pura riferito al Ramo R.C. Autoveicoli Terrestri non è stato rinnovato nell'esercizio in corso ma prosegue con la gestione della coda riferita all'esercizio 2007. Il trattato Quota pura per Aviazione Generale non è stato rinnovato alla sua scadenza del 30 settembre 2008.

I premi ceduti nel 2008 ammontano a 30.257 migliaia di euro.

Riassicurazione attiva

L'accettazione dei rischi inerenti il lavoro indiretto deriva prevalentemente dalla partecipazione ai pools e dall'attività svolta nel Ramo 05 - Corpi veicoli aerei - rischi spaziali.

Gestione e analisi dei rischi assicurativi

Gestione dei rischi assicurativi

Obiettivi

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

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

Politiche

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

- potenziamento della Rete Agenziale sull'intero territorio nazionale garantendo quindi una diversificazione territoriale dei rischi, pur ponendo estrema attenzione alle aree contraddistinte da sinistralità anomala;
- rafforzamento della Rete Agenziale in termini di costante formazione rivolta sia agli Agenti sia ai loro collaboratori;
- realizzazione di prodotti trasparenti per gli Assicurati;
- campagne di incentivazione Agenti che garantiscano il mix ottimale delle coperture offerte;
- ricorso alla riassicurazione passiva perseguendo una politica di equilibrio tecnico nei rischi di massa e di protezione dai sinistri di punta e di natura catastrofale;
- politica di contenimento dei costi, soprattutto grazie all'utilizzo del nuovo sistema gestionale integrato Direzione / Agenzia, che consente di migliorare il risultato del combined ratio;
- presenza di Attuari Danni specializzati, che 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 della Capogruppo. Il segmento "corporate", comprendente grandi imprese, risulta da sempre caratterizzato da una tariffazione che tenga conto dell'affidabilità dell'Assicurato e del livello di rischio da assumere.

Per consentire un controllo dei rischi assunti, gli Agenti operano nell'ambito di un'autonomia costantemente monitorata e aggiornata, definita con limiti che variano in funzione del tipo di

garanzia e della dimensione del rischio. Oltre tali limiti, il potere di sottoscrizione delle polizze è attribuito al personale di Direzione.

Ipotesi finanziarie e attuariali relative ai prodotti dei Rami Vita

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

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

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

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

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

Analisi dei rischi Assicurativi

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

Rischio Credito

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

(importi in migliaia di euro)

Rating S&P	Rapporti di C/Corrente e C/deposito	Riserve tecniche della riassicurazione attiva e passiva	Totale rapporti patrimoniali netti	% composizione
AAA	88	546	634	1,8%
AA	185	2.330	2.515	7,3%
AA-	-12.158	21.718	9.560	27,6%
A+	-8.551	13.283	4.732	13,7%
A	-174	1.573	1.399	4,0%
A-	-10.199	18.316	8.117	23,4%
BBB	3	-	3	0,0%
Senza rating	951	6.749	7.700	22,2%
Totale	-29.855	64.515	34.660	100,0%

Rischio di Concentrazione

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

L'analisi della raccolta premi al 31 dicembre 2008 evidenzia che l'82,3% del totale dei premi della Società deriva dall'attività di assicurazione nei Rami Danni (78,6% al 31/12/2007) e in particolare nei Rami Auto (56,4%; 54,1% al 31/12/2007).

La concentrazione della raccolta in questi Rami comporta che la redditività del Gruppo dipende in buona misura dalla frequenza dei sinistri, dal loro costo medio e dall'efficiente gestione della tariffazione.

I rischi di tale concentrazione, che potrebbe rendere il Gruppo più vulnerabile a fronte di mutamenti nel quadro normativo e nelle tendenze del mercato che potrebbero tradursi di volta in volta in un aumento dell'entità dei risarcimenti dovuti agli Assicurati, vengono contenuti perseguendo la fidelizzazione degli Assicurati che hanno comportamenti più virtuosi mediante un'accentuata personalizzazione delle tariffe. Si ottiene così una normalizzazione delle entità dei sinistri nonché una riduzione della volatilità del portafoglio.

Esposizione Terremoto

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

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

Esposizione Grandine

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

Esposizione rischi Spazio

Il programma di cessione riassicurativo ha permesso di limitare la massima esposizione netta teorica per rischio, con una percentuale di cessione del portafoglio assunto superiore all'80,0%.

Il portafoglio assunto ha peraltro un'esposizione massima effettiva inferiore al 60,0% rispetto a quella teorica.

Esposizione Alluvione

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

Organizzazione commerciale

Durante l'esercizio 2008 la Capogruppo ha ridefinito il modello di organizzazione commerciale al fine di renderlo più rispondente all'attuale scenario di contesto e conseguentemente più efficace; da ciò l'avvio di un'ampia ristrutturazione mirata al rafforzamento della struttura commerciale di Direzione.

Gli interventi hanno comportato una diversa attribuzione delle responsabilità del personale interno, atta a consentire un miglior impegno di ciascuno rispetto ai propri incarichi, nonché il rafforzamento della rete degli Ispettori Territoriali con la suddivisione in due diverse linee aventi specifici obiettivi:

- gli Ispettori Commerciali incaricati di fornire assistenza alle Agenzie nell'ottica di migliorare qualitativamente e quantitativamente le performance di vendita condividendo la programmazione del lavoro e la pianificazione delle campagne commerciali, nonché di aumentare la copertura delle zone.
- gli Ispettori Tecnici incaricati di fornire alle Agenzie il supporto finalizzato all'assunzione dei rischi, alle azioni di risanamento portafoglio ed all'aggiornamento relativo a prodotti e soluzioni assicurative.

Inoltre è proseguito il dialogo con il Gruppo Agenti nell'ottica di individuare soluzioni condivise di maggior redditività e presenza sul territorio.

E' stata altresì avviata un'attività organizzata e costante per lo sviluppo della rete di vendita, tale da consentire l'apertura di 16 nuove Agenzie e la riorganizzazione di altre 31, mentre di 6 si è decisa la chiusura.

Pertanto la Capogruppo al 31/12/2008 è presente a livello nazionale con 251 Agenzie Generali e 378 sub-agenzie professionali.

E' proseguito il lavoro della rete di promotori assicurativi che ha affiancato le Agenzie nello sviluppo di un portafoglio selezionato. Nel corso dell'anno è stata effettuata un'attenta analisi della struttura da cui è emersa l'opportunità di modificare il modello, le presenze e gli ambiti di intervento; tutto ciò al fine di ottenere una rete più performante rispetto agli obiettivi della Capogruppo. Conseguentemente, al 31 dicembre 2008 i collaboratori (produttori e sub-agenti alimentati dalla rete dei promotori) erano 22.

Lo scenario commerciale è stato caratterizzato dai primi esiti di quanto introdotto con la legge 40/2007 (ex Bersani), che aveva previsto l'abolizione dell'esclusiva di mandato e la durata annuale anziché poliennale delle polizze Rami Elementari; tali esiti hanno evidenziato l'esigenza di focalizzare gli sforzi verso iniziative tese a consolidare il portafoglio attraverso la fidelizzazione dei clienti in essere e l'acquisizione di nuovi, grazie a tariffe modulari, convenzioni ed accordi per gruppi omogenei.

Gli sforzi sono stati supportati anche a livello formativo applicando l'impegno introdotto dalla normativa ISVAP 2008 nei confronti degli intermediari con finalità più ampie e propositive, atte a far crescere qualitativamente la propria rete di vendita.

Nell'ambito della comunicazione si sono riaffermati l'identità ed i valori di riferimento del "Sistema Vittoria" attraverso la diffusione del marchio della Capogruppo su numerosi mezzi informativi e pubblicitari e sono stati realizzati nuovi supporti alla vendita e strumenti promozionali da veicolare a corredo delle Soluzioni Assicurative commercializzate.

La Capogruppo ha altresì confermato l'utilizzo del proprio sito web istituzionale come proprio strumento informativo ufficiale, aggiornandolo in tempo reale.

Prodotti

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

Nuovi Prodotti

Rami Vita:

- "Unit Linked Fondi Multiasset": Polizza vita a premio unico del tipo Unit Linked. Il prodotto si contraddistingue per l'ampia scelta di fondi in cui diversificare l'investimento e per la gestione attiva dell'asset allocation;
- "Zero Dubbi": polizza di capitalizzazione che ha la caratteristica di prevedere per una parte dei contratti emessi il rimborso anticipato del capitale garantito a scadenza;
- "Assicurazione Vita con versamento unico e cedola annua": polizza vita offerta in via esclusiva ai contraenti di contratti Vittoria giunti alla loro naturale scadenza.

Rami Elementari:

- "Linea Impresa e Professioni": nuova linea dedicata alle esigenze delle realtà professionali che operano in settori imprenditoriali diversificati. Per ogni settore la linea propone uno specifico prodotto. Il primo prodotto fortemente rivisto è quello destinato alle aziende di produzione e agli artigiani;
- "Vittoria Formula Mutui": soluzione appositamente creata a garanzia del fabbricato sul quale è stato acceso il mutuo;
- "Multirischi Alberghi": prodotto esclusivo, studiato dai nostri esperti per meglio proteggere le strutture alberghiere;
- "Tutela familiare": amplia le soluzioni assicurative già offerte con condizioni particolari nel rimborso delle spese sanitarie, in caso di nucleo familiare costituito dal solo contraente ed in caso di liquidazione dei primi tre punti di Invalidità Permanente.

Prodotti Rivisitati

Rami Vita

- "Linea Risparmio": sono stati rivisitati a livello di immagine e comunicazione i prodotti Assicurazione Vita con versamenti liberi, Contratto Finanziario di capitalizzazione a premio unico, Assicurazione Vita con versamenti costanti e Assicurazione Vita con versamenti rivalutabili;
- "Linea Investimento": è stato rivisitato a livello di immagine e comunicazione il prodotto Unit Linked con rendimento legato all'andamento dei 2 Fondi Interni, Vittoria Azionario Europa e Vittoria Obbligazionario Euro;
- "Vittoria Formula lavoro": aggiornamento della documentazione riguardante il Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro.

Rami Elementari:

Sono state aggiornate le condizioni di assicurazione dei prodotti: R.C. Rischi diversi, R.C. Industria ed Edilizia, R.C. Prodotti e R.C. Vittoria Formula Professioni. E' stata riformulata la clausola di regolazione premio della polizza infortuni cumulativa. Sono stati predisposti un nuovo testo di polizza e una revisione dei documenti contrattuali per la polizza di responsabilità ambientale relativa agli insediamenti industriali e per la polizza postuma decennale indennitaria.

Rami Auto:

E' proseguita la rivisitazione dei prodotti "Vittoria Formula Strada" e "Vittoria Formula Strada InCamper".

Costi della struttura – lavoro diretto

L'ammontare complessivo dei costi della struttura assicurativa (Rami Danni e Rami Vita), composti dal costo del lavoro, dalle spese varie e dalle quote di ammortamento di attivi materiali e immateriali, è pari a 64.001 migliaia di euro contro 58.321 migliaia di euro dell'esercizio precedente, con un incremento del 9,7%.

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

(importi in migliaia di euro)

ANALISI DEI COSTI	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Costo del lavoro	34.613	31.340	10,4%
Spese varie	23.896	22.076	8,2%
Ammortamenti	5.492	4.905	12,0%
Totale Costi per natura	64.001	58.321	9,7%

L'incremento del costo del lavoro riflette il rinnovo del CCNL di categoria concluso nella seconda parte del 2007 e il venir meno del beneficio di 808 migliaia di euro rilevato al 31/12/2007 a seguito delle modifiche sul calcolo del TFR ai sensi dello IAS 19.

I costi di struttura registrano un'incidenza sulla raccolta complessiva assicurativa (lavoro diretto) del 10,2% (9,2% nell'esercizio precedente), sia per l'incidenza dei nuovi oneri derivanti dal decreto Bersani in tema di informazione agli Assicurati, sia per l'attuazione del piano quinquennale che prevede lo sviluppo e il rafforzamento delle strutture interne finalizzate a supportare l'incremento previsto nelle reti di vendita agenziali e sub-agenziali, oltrechè per strutturare la Capogruppo verso un maggiore sviluppo dei segmenti Rami Elementari e Rami Vita.

Spese di gestione

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

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	135.201	131.773	2,6%
a Provvigioni di acquisizione e di incasso	98.975	102.746	-3,7%
a1 Provvigioni di acquisizione	90.489	93.759	-3,5%
a2 Provvigioni di incasso	7.055	8.987	-21,5%
b Altre spese di acquisizione	34.221	27.950	22,4%
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	2.005	1.077	86,2%
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-9.003	-13.494	-33,3%
Spese di gestione degli investimenti	873	801	9,0%
Altre spese di amministrazione	17.426	17.750	-1,8%
Totale	144.497	136.830	5,6%

SETTORE IMMOBILIARE

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

Attività di trading e sviluppo

In questo comparto operano le seguenti Società:

- **Vittoria Immobiliare S.p.A. – Milano**
Partecipazione diretta dell' 87,24%
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 34.948 migliaia di euro. Le rimanenze finali ammontano a 63.414 migliaia di euro.
- **Immobiliare Bilancia S.r.l. – Milano**
Partecipazione diretta del 100%
La Società, attiva nell'area del trading immobiliare, ha conseguito ricavi per la vendita di immobili per 2.521 migliaia di euro. Le rimanenze finali ammontano a 2.212 migliaia di euro.
- **Jannozzi S.r.l. – Milano**
Partecipazione del 100% tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.
La Società, acquisita al 100% da Immobiliare Bilancia S.r.l. nel corso del 2008, detiene un'area fabbricabile in San Donato Milanese (MI), destinata all'attività di sviluppo. Le rimanenze finali ammontano a 7.350 migliaia di euro.
- **Immobiliare Bilancia Prima S.r.l. – Milano**
Partecipazione diretta del 100%
La Società detiene un'area edificabile nel comune di Parma. Le rimanenze finali ammontano a 9.636 migliaia di euro.
- **Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l. – Milano**
Partecipazione diretta del 100%
La Società, attiva nell'area del trading immobiliare, ha conseguito ricavi per la vendita di immobili per 607 migliaia di euro e le relative rimanenze ammontano a 1.522 migliaia di euro.
- **Lauro 2000 S.r.l. – Milano**
Partecipazione diretta del 100%
La Società opera nell'area dello sviluppo. Le rimanenze finali, costituite da un'area edificabile a destinazione terziario, ammontano a 100.462 migliaia di euro, di cui 42.266 migliaia di euro riferite all'edificio destinato alla futura sede sociale della Capogruppo Vittoria Assicurazioni.
- **Acacia 2000 S.r.l. – Milano**
Partecipazione del 65% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.
La Società opera nell'area dello sviluppo. Le rimanenze finali, costituite da un'area edificabile a destinazione residenziale in Milano zona Portello, ammontano a 129.681 migliaia di euro.
La Società, all'inizio dell'esercizio ha ottenuto da un pool di banche un finanziamento pari a 180.000 migliaia di euro.

- **Forum Mondadori Residenze S.r.l. – Milano**
Partecipazione del 70% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.
La Società attualmente non è operativa.
- **Cadorna Real Estate S.r.l. – Milano**
Partecipazione del 70% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.
La Società opera nell'area del trading, previa ristrutturazione e valorizzazione di edifici siti in Torino corso Cairoli.
Le rimanenze finali al termine dell'esercizio ammontano a 11.726 migliaia di euro.
- **V.R.G. Domus S.r.l. – Torino**
Partecipazione del 51% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.
La Società, nell'ambito dell'operazione immobiliare "Spina 1" in Torino, ha conseguito ricavi di vendita per a 782 migliaia di euro. Le rimanenze finali ammontano a 1.459 migliaia di euro.
- **Vaimm Sviluppo S.r.l. – Milano**
Partecipazione del 51% 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 44.714 migliaia di euro. I ricavi conseguiti per la vendita di immobili sono pari a 4.293 migliaia di euro
- **Valsalaria S.r.l. – Roma**
Partecipazione del 51% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.
La Società, che ha incorporato la Parco Fidenae S.r.l. (già controllata da Vittoria Immobiliare S.p.A.) sta sviluppando un intervento immobiliare in Roma, località Parco Fidenae. Le rimanenze finali ammontano a 3.859 migliaia di euro

Attività di intermediazione

In questo comparto operano le seguenti Società:

- **Interimmobili S.r.l. – Roma**
Partecipazione diretta dell' 80% e 20% tramite Vittoria Immobiliare
La Società, nella sua opera di intermediazione immobiliare, ha conseguito ricavi per provvigioni pari a 2.749 migliaia di euro, al lordo delle elisioni infragruppo. Nell'esercizio la Società ha proseguito le vendite di immobili principalmente in Roma, Torino e Milano sulla base dei mandati di vendita conferiti dalle Società del Gruppo e da primari investitori istituzionali, enti previdenziali e imprese di costruzione.
I contratti di project management acquisiti da Interimmobili con le Società del Gruppo hanno comportato ricavi per 1.853 migliaia di euro.
- **Vittoria Service S.r.l. – Milano**
Partecipazione diretta del 70% e 30% tramite Vittoria Immobiliare
La Società ha conseguito ricavi per prestazione di servizi pari a 258 migliaia di euro, al lordo delle elisioni infragruppo.

Attività di gestione

In questo comparto opera la Gestimmobili S.r.l. di Milano, Società attiva nella gestione amministrativa e tecnica di patrimoni immobiliari. I ricavi complessivi realizzati in questa attività sono pari a 930 migliaia di euro.

Costi della struttura

I costi della struttura immobiliare risultano dal prospetto che segue:

(importi in migliaia di euro)

ANALISI DEI COSTI	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Costo del lavoro	3.370	3.083	9,3%
Spese varie	4.164	3.870	7,6%
Ammortamenti	390	335	16,4%
Totale Costi per natura	7.924	7.288	8,7%

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

SETTORE SERVIZI

L'informativa di settore evidenzia un risultato, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 500 migliaia di euro.

Costi della struttura

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

(importi in migliaia di euro)

ANALISI DEI COSTI	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Costo del lavoro	603	699	-13,7%
Spese varie	4.132	3.520	17,4%
Ammortamenti	11	24	-54,2%
Totale Costi per natura	4.746	4.243	11,9%

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 ammontano a 1.959.708 migliaia di euro con un decremento di 1.451 migliaia di euro rispetto al 31/12/2007 (-0,1%).

La loro costituzione risulta dallo schema sottostante:

(importi in migliaia di euro)				
INVESTIMENTI - DISPONIBILITA' LIQUIDE - IMMOBILI		31/12/2008	31/12/2007	Variazione
A	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	95.653	109.299	-12,5%
B	Investimenti posseduti sino alla scadenza	104.858	173.106	-39,4%
	Finanziamenti e crediti	44.806	43.593	2,8%
	- Depositi di riassicurazione	404	426	
	- Altri finanziamenti e crediti	44.402	43.167	
C	Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.160.251	1.096.160	5,8%
	- Azioni e quote	38.217	58.843	
	- Quote di OICR	6.147	13.814	
	- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.115.887	1.023.503	
	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	74.881	109.214	-31,4%
D	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	70.100	104.244	-32,8%
	- Investimenti con rischio a carico Assicurati	70.100	104.244	
E	Attività finanziarie possedute per negoziazione	4.781	4.970	-3,8%
	- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso possedute per negoziazione	4.781	4.970	
	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	97.488	69.267	40,7%
F	Immobili	381.771	360.520	5,9%
	Immobili in costruzione	254.441	242.771	
	Immobili detenuti per trading	68.785	64.181	
	Immobili strumentali	58.545	53.568	
	TOTALE INVESTIMENTI	1.959.708	1.961.159	-0,1%
di cui				
	investimenti con rischio a carico del Gruppo	1.889.608	1.856.915	1,8%
	investimenti con rischio a carico degli Assicurati	70.100	104.244	-32,8%

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	
	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07
Partecipazioni in controllate	151.611	130.020	-	-	-	-	-151.611	-130.020	-	-
Partecipazioni in collegate e joint venture	94.533	109.146	2.178	1.217	128	48	-1.186	-1.112	95.653	109.299
Investimenti posseduti sino alla scadenza	104.858	173.106	-	-	-	-	-	-	104.858	173.106
Depositi di riassicurazione	404	426	-	-	-	-	-	-	404	426
Altri finanziamenti e crediti	34.435	41.542	10.628	2.220	-	-	-661	-595	44.402	43.167
Attività finanziarie disponibili per la vendita:										
Azioni e quote	37.850	58.494	267	249	100	100	-	-	38.217	58.843
Quote di OICR	6.147	13.814	-	-	-	-	-	-	6.147	13.814
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.115.887	1.023.503	-	-	-	-	-	-	1.115.887	1.023.503
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico:										
Investimenti con rischio a carico Assicurati	70.100	104.244	-	-	-	-	-	-	70.100	104.244
Attività finanziarie possedute per negoziazione:										
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	4.781	4.970	-	-	-	-	-	-	4.781	4.970
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	43.343	37.389	51.520	30.009	2.625	1.869	-	-	97.488	69.267
Immobili in costruzione	-	-	231.117	219.447	-	-	23.324	23.324	254.441	242.771
Immobili detenuti per trading	-	-	68.785	64.181	-	-	-	-	68.785	64.181
Immobili strumentali	11.031	12.168	31.480	25.366	-	-	16.034	16.034	58.545	53.568
Totale	1.674.980	1.708.822	395.975	342.689	2.853	2.017	-114.100	-92.369	1.959.708	1.961.159

Le quote di O.I.C.R. (Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio) comprendono gli investimenti in fondi comuni armonizzati europei.

Investimenti con rischio a carico del Gruppo

Gli investimenti con rischio a carico del Gruppo ammontano a 1.889.608 migliaia di euro (1.856.915 migliaia di euro al 31 dicembre 2007).

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

B) Investimenti posseduti sino alla scadenza:

- rimborso di titoli obbligazionari per 69.687 migliaia di euro.

C) Attività finanziarie disponibili per la vendita:

- rimborso di titoli obbligazionari per 117.085 migliaia di euro;
- acquisto di titoli di Stato italiani denominati in euro a tasso fisso per 209.794 migliaia di euro e a tasso variabile per 5.007 migliaia di euro;
- vendita di titoli di Stato italiani a scadenza residua inferiore a tre anni a tasso variabile per 9.699 e a tasso fisso per 9.932 migliaia di euro, realizzando plusvalenze per 320 migliaia di euro e minusvalenze per 216 migliaia di euro;
- vendita di quote di un fondo monetario per 4.762 migliaia di euro, realizzando plusvalenze per 704 migliaia di euro;
- rimborso parziale di fondi mobiliari chiusi per 307 migliaia di euro assegnati al comparto durevole;
- incasso di 357 migliaia di euro quale acconto parziale del processo di liquidazione del Bond Swissair in default, contabilizzando 308 migliaia di euro di plusvalenza;
- Liguria S.r.l.: incassati 515 migliaia di euro a titolo di rimborso parziale del capitale sociale;
- Cam Finanziaria S.p.A.: adeguato il valore della partecipazione al prezzo di borsa a fine esercizio con rilevazione di svalutazioni per 15.034 migliaia di euro; nel corso dell'esercizio sono state incassate 2.219 migliaia di euro quale distribuzione riserve di capitale che sono state computate a sconto del valore della partecipazione;
- Gruppo Gpa S.p.A.: acquistate n. 776.959 azioni per un controvalore di 4.027 migliaia di euro, portando la partecipazione dal 5,0% al 9,738%;
- Downall Italia S.r.l.: acquistate n. 4.919 quote per un controvalore di 492 migliaia di euro, portando la partecipazione dal 5,08% al 9,999%;
- Mediorischi S.p.A.: acquistate n. 4.744 azioni per un controvalore di 233 migliaia di euro, portando la partecipazione dal 5,35% al 9,999%;
- Consorzio Movincom S.c.r.l.: sottoscritta quota di Capitale Sociale per 1 migliaio di euro;
- Immobiliare Adamello S.r.l. (Touring Club Italiano): versate 60 migliaia di euro in conto copertura perdite;

E) Attività finanziarie possedute per negoziazione:

- acquisizioni rivenienti da riscatti e mancate sottoscrizioni di polizze art. 41 comma 2 D. LGS. 7 settembre 2005 n. 209 per 798 migliaia di euro;
- rimborso di titoli obbligazionari per 816 migliaia di euro generando plusvalenze per 33 migliaia di euro.

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

Al 31 dicembre 2008 tali investimenti ammontano a 70.100 migliaia di euro, con un decremento del 32,8%, riferiti per 64.520 migliaia di euro a polizze connesse a fondi di investimento e indici di mercato e per 5.580 migliaia di euro al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro.

I redditi complessivi hanno registrato un saldo netto negativo di 20.395 migliaia di euro.

Investimenti in immobili (punto F del prospetto precedente)

Il patrimonio immobiliare al 31 dicembre 2008 ammonta a 381.771 migliaia di euro (+5,9% rispetto al 31 dicembre 2007).

La seguente tabella evidenzia la composizione degli immobili:

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Immobili in costruzione:			
- Valore contabile lordo	234.100	222.644	5,1%
- Acconti ricevuti	-10.532	-10.746	-2,0%
- Allineamento al fair value degli immobili acquisiti in aggregazioni aziendali	30.873	30.873	0,0%
Totale Immobili in costruzione	254.441	242.771	4,8%
Immobili detenuti per trading	68.785	64.181	7,2%
Immobili strumentali:			
- Detenuti dalla Capogruppo	11.031	12.168	-9,3%
- Detenuti dalle Società Controllate	31.480	25.366	24,1%
- Allineamento al fair value degli immobili acquisiti in aggregazioni aziendali	16.034	16.034	0,0%
Totale Immobili strumentali	58.545	53.568	9,3%
Totale	381.771	360.520	5,9%

La seguente tabella evidenzia la movimentazione degli immobili:

(importi in migliaia di euro)

	Immobili in costruzione	Immobili di trading - ristrutturazione	Immobili strumentali	Totale
Saldi 1/1/2008	242.771	64.181	53.568	360.520
Acquisizioni e interessi passivi capitalizzati				
- MILANO - Area Portello (tramite Acacia 2000 S.r.l. e Lauro 2000 S.r.l.)	11.641		5.797	17.438
- PESCHIERA BORROMEO (MI) - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)	7.243			7.243
- SAN DONATO MILANESE (MI) - (tramite Jannozzi S.r.l.)	7.350			7.350
- SAN DONATO MILANESE (MI) - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)	7.406			7.406
- ROMA - Acquisizione Valsalaria S.r.l.	3.859			3.859
- TORINO - Via Villar Focchiardo - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)	1.382			1.382
- GENOVA - P.za De Ferrari, Via Conservatori del Mare, Via Orefici (tramite Vaimm Sviluppo S.r.l.)		3.091		3.091
- TORINO - Via Barbaroux (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)		6.115		6.115
- TORINO - Corso Cairoli (tramite Cadorna Real Estate S.r.l.)		1.490		1.490
- Altri acquisti e costi incrementativi (operazioni diverse)	3.440	205	1.024	4.669
Totale acquisti	42.321	10.901	6.821	60.043
Vendite:				
- GENOVA - P.za De Ferrari, Via Conservatori del Mare, Via Orefici (tramite Vaimm Sviluppo S.r.l.)		(4.293)		(4.293)
- TORINO - "Spina" (tramite V.R.G. Domus S.r.l.)	(782)			(782)
- PESCHIERA BORROMEO (MI) - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)	(33.377)			(33.377)
- ROMA - Via Ugo Ojetti (tramite Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l.)		(607)		(607)
- ROMA - Via Benedetto Croce (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)		(2.521)		(2.521)
- ROMA - Ex Aurora (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)		(764)		(764)
- Altre vendite (operazioni diverse)		(806)	(2.319)	(3.125)
Totale vendite	(34.159)	(8.991)	(2.319)	(45.469)
Riduzione (Incremento) acconti ricevuti	214			214
Ammortamenti			(407)	(407)
Margini Rilevati	3.294	2.694	882	6.870
Saldi al 31/12/2008	254.441	68.785	58.545	381.771

Ai fini di una migliore comprensione degli importi riportati nella tabella, si segnala che, escludendo le quote di competenza dei terzi e gli immobili strumentali, l'esposizione complessiva del Gruppo ai rischi del mercato immobiliare è pari a 242,7 milioni di euro (-11,8% rispetto al corrispondente valore di 275,2 milioni di euro al 31/12/2007).

Partecipazioni in Società Controllate, Collegate e Joint Venture (punto A del prospetto di pagina 30)

Si riporta l'andamento delle principali Società partecipate:

Gruppo Yam Invest N.V. – Olanda

Partecipazione diretta del 18,75%

Grazie anche al conguaglio prezzo ricevuto per la cessione del Gruppo Cogedim (avvenuta nel 2007) il risultato netto complessivo del Gruppo Yam Invest N.V. al 31 dicembre 2008 è pari a 20.942 migliaia di euro, relativamente al quale Vittoria Assicurazioni rileva un beneficio di 3.927 migliaia di euro, al lordo dell'impatto fiscale.

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

Partecipazione diretta del 29,00%

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

Al 31 dicembre 2008 il patrimonio netto è pari a 29.176 migliaia di euro, al netto della perdita dell'esercizio di 3.710 migliaia di euro.

White Finance S.A. - Lussemburgo

Partecipazione diretta del 32,17%

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

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2008 rileva un patrimonio netto di 23.136 migliaia di euro di cui 8.103 migliaia di euro rappresentano l'utile dell'esercizio.

Gima Finance S.A. - Lussemburgo

Partecipazione diretta del 32,13%

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

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2008 rileva un patrimonio netto di 16.102 migliaia di euro, al netto della perdita d'esercizio di 4.972 migliaia di euro.

S.In.T. S.p.A. – Italia

Partecipazione diretta del 48,19%

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

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2008 rileva un patrimonio netto IFRS di 2.141 migliaia di euro, di cui 43 migliaia di euro rappresentano l'utile dell'esercizio.

Yarpa S.p.A. – Italia

Partecipazione diretta del 20,91%

La collegata è una Società che offre servizi finanziari alle imprese; dallo studio per finanziamenti in pool, fino ad arrivare alla consulenza per acquisto o vendita di aziende. La Società controllata Yarpa Investimenti SGR gestisce i Fondi mobiliari chiusi di diritto italiano "Maestrale" e "RP3 FUND" e i Fondi immobiliari chiusi "Rosso Mattone" e "Ambiente".

Sivim S.r.l. – Italia

Partecipazione del 49,50% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

La collegata è una Società immobiliare.

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2008 rileva un patrimonio netto di 2 migliaia di euro che include 39 migliaia di euro di perdita dell'esercizio.

Rovimmobiliare S.r.l. - Italia

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

La collegata è una Società immobiliare.

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2008 rileva, tenuto conto dell'onere fiscale relativo alla trasparenza fiscale, un patrimonio netto di 1.891 migliaia di euro al netto della perdita d'esercizio di 346 migliaia di euro.

Mosaico S.p.A. - Italia

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

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

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2008 rileva un patrimonio netto di 393 migliaia di euro, al netto di 107 migliaia di euro di perdita dell'esercizio.

Pama & Partners S.r.l. – Italia

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

La collegata è una Società immobiliare.

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2008 rileva un patrimonio netto di 1.633 migliaia di euro, al netto della perdita d'esercizio di 51 migliaia di euro.

VP Sviluppo 2015 S.r.l. – Italia Partecipazione del 40,00% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

VZ Real Estate S.r.l. – Italia Partecipazione del 49,00% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

Le due Società sono state costituite al termine del 2008.

VZ Real Estate S.r.l. ha acquistato un immobile in Milano, destinato a riqualificazione, con un esborso di 6.060 migliaia di euro mentre VP Sviluppo 2015 S.r.l. acquisirà, nel 2009, un'area edificabile in Peschiera Borromeo (MI), con un investimento iniziale di 15.000 migliaia di euro, destinata ad un'operazione di sviluppo immobiliare.

Consorzio Movincom S.c.r.l. – Italia

Partecipazione diretta dello 0,98% e del 39,18% tramite Vittoria.Net S.r.l.

La collegata è una Società finalizzata allo sviluppo dei pagamenti tramite telefono cellulare.

Le Api S.r.l. – Italia

Partecipazione del 30,00% tramite Interbilancia S.r.l.

La collegata è una Società di servizi.

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2008 rileva un patrimonio netto di 292 migliaia di euro di cui 130 migliaia di euro rappresentano l'utile dell'esercizio.

Passività Finanziarie

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

(importi in migliaia di euro)

PASSIVITA' FINANZIARIE	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati e derivanti dalla gestione dei Fondi			
Pensione	70.100	104.244	-32,8%
- Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse a Indici e Fondi	64.520	100.756	
- Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse ai Fondi Pensione	5.580	3.488	
Altre Passività finanziarie	291.175	284.053	2,5%
- Depositi di riassicurazione	28.258	56.632	
- Debiti bancari	230.874	183.617	
- Altri debiti finanziari	9.174	9.300	
- Passività finanziarie diverse	18.605	29.243	
- Passività subordinate	4.264	5.261	
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE	361.275	388.297	-7,0%

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

(importi in migliaia di euro)

Passività Finanziarie	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersettoriali		Totale	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse a Indici e Fondi	64.520	100.756	-	-	-	-	-	-	64.520	100.756
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse ai fondi Pensione	5.580	3.488	-	-	-	-	-	-	5.580	3.488
Depositi di riassicurazione	28.258	56.632	-	-	-	-	-	-	28.258	56.632
Debiti bancari	-	-	230.874	183.617	-	-	-	-	230.874	183.617
Altri debiti finanziari	-	-	9.174	9.300	-	-	-	-	9.174	9.300
Passività finanziarie diverse	18.605	29.243	-	-	-	-	-	-	18.605	29.243
Passività subordinate	4.264	5.261	-	-	-	-	-	-	4.264	5.261
Totale	121.227	195.380	240.048	192.917	-	-	-	-	361.275	388.297

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

Proventi e oneri da investimenti

La tabella che segue analizza la composizione al 31 dicembre 2008 dei proventi patrimoniali netti, con l'indicazione separata di quelli il cui rischio è a carico degli Assicurati dei Rami Vita.

(importi in migliaia di euro)

Proventi e oneri su investimenti	Interessi ed altri proventi netti	Utili netti realizzati	Utili da valutazione	Perdite da valutazione	Totale proventi netti realizzati e da valutazione 31-dic -08	Totale proventi netti realizzati e da valutazione 31-dic -07
Risultato degli investimenti	64.315	-4.100	1.105	33.063	28.257	119.058
Derivante da:						
a investimenti immobiliari	-	-	-	-	-	-
b partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	6.044	-	-	-	6.044	75.687
c investimenti posseduti sino alla scadenza	5.802	-	-	-	5.802	6.451
d finanziamenti e crediti	739	-	4	-	743	571
e attività finanziarie disponibili per la vendita	50.026	1.114	-	15.034	36.106	38.321
f attività finanziarie possedute per essere negoziate	97	30	187	357	-43	2
g attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	1.607	-5.244	914	17.672	-20.395	-1.974
Risultato di crediti diversi	343	-	-	-	343	479
Risultato di disponibilit� liquide e mezzi equivalenti	4.315	-	-	-	4.315	3.613
Risultato delle passivit� finanziarie	-7.696	-	-	-20.395	12.699	-4.275
Derivante da:						
a passivit� finanziarie possedute per essere negoziate	-	-	-	-	-	-
b passivit� finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-	-	-	-20.395	20.395	1.974
c altre passivit� finanziarie	-7.696	-	-	-	-7.696	-6.249
Risultato dei debiti	-	-	-	-	-	-
Totale Proventi e oneri su strumenti finanziari	61.277	-4.100	1.105	12.668	45.614	118.875
Proventi dell'attivit� immobiliare						
Derivante da:						
a Utili da trading su immobili	-	2.694	-	-	2.694	6.456
b Ricavi per avanzamento lavori (percentuale di completamento)	3.295	-	-	-	3.295	619
c Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	692	-	-	-	692	858
Totale proventi dell'attivit� immobiliare	3.987	2.694	-	-	6.681	7.933
Totale Proventi e oneri su investimenti	65.264	-1.406	1.105	12.668	52.295	126.808

I proventi netti con rischio a carico del Gruppo sono passati da 126.808 migliaia di euro a 52.295 migliaia di euro con un decremento del 58,8% rispetto all'esercizio precedente. La contrazione   da attribuirsi alla plusvalenza di pertinenza del Gruppo di 66.292 migliaia di euro realizzata nel 2007 dalla collegata Yarpa International Holding B.V. in relazione alla cessione del Gruppo Cogedim S.A., oltre che all'allineamento ai valori di borsa della partecipazione detenuta in Cam Finanziaria S.p.A. per 15.034 migliaia di euro, ai minori margini rilevati dalle Societ  immobiliari e ai minori risultati rilevati dalle Collegate che investono in operazioni di private equity.

Il rendimento medio ponderato del comparto "obbligazioni e altri titoli a reddito fisso"   pari al 4,6% (4,5% nell'esercizio 2007).

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

(importi in migliaia di euro)

Proventi netti su investimenti	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersettoriali		Totale	
	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-43	2	-	-	-	-	-	-	-43	2
Proventi e oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	7.586	80.577	2.048	-83	39	33	-3.629	-4.840	6.044	75.687
Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	43.709	45.984	-4.136	-2.837	40	40	-	-1	39.613	43.186
Utili da trading su immobili	-	-	2.694	6.456	-	-	-	-	2.694	6.456
Ricavi per avanzamento lavori (percentuale di completamento)	-	-	3.295	619	-	-	-	-	3.295	619
Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	200	187	583	781	-	-	-91	-110	692	858
Totale	51.452	126.750	4.484	4.936	79	73	-3.720	-4.951	52.295	126.808

Politiche degli Investimenti, gestione e analisi dei rischi finanziari

Gestione dei rischi finanziari

Il sistema di gestione dei rischi finanziari è finalizzato a garantire la solidità patrimoniale del Gruppo mediante il monitoraggio dei rischi insiti nei portafogli di attività a seguito di avverse condizioni di mercato. In tale prospettiva sono state definite specifiche politiche per gli investimenti e adottate particolari procedure.

Politiche degli Investimenti

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

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

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

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

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

Procedure

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

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

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

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

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

Analisi dei rischi finanziari

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

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

Composizione Portafoglio Titoli

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

(importi in migliaia di euro)

Natura dell'investimento	Valore di bilancio al 31/12/2008	% di composizione	Valore di bilancio al 31/12/2007	% di composizione
TITOLI DI DEBITO	1.225.526	96,5%	1.201.579	94,3%
Titoli di Stato quotati:	1.124.845	88,6%	1.076.865	84,5%
a tasso fisso	750.464	59,1%	627.125	49,2%
a tasso variabile	374.381	29,5%	449.740	35,3%
Titoli di Stato non quotati:	2.504	0,2%	2.666	0,2%
a tasso fisso	-	0,0%	-	0,0%
a tasso variabile	2.504	0,2%	2.666	0,2%
Titoli Corporate quotati:	81.200	6,4%	101.456	8,0%
a tasso fisso	75.828	6,0%	93.675	7,4%
a tasso variabile	5.372	0,4%	7.781	0,6%
Titoli Corporate non quotati:	2.779	0,2%	7.304	0,6%
a tasso fisso	247	0,0%	269	0,0%
a tasso variabile	2.532	0,2%	7.035	0,6%
Titoli emittenti sovranazionali:	14.198	1,1%	13.288	1,0%
a tasso fisso	14.198	1,1%	13.288	1,0%
a tasso variabile	-	0,0%	-	0,0%
di cui				
Totale Titoli a tasso fisso	840.737	68,6%	734.357	61,1%
Totale Titoli a tasso variabile	384.789	31,4%	467.222	38,9%
Totale titoli di debito	1.225.526	100,0%	1.201.579	100,0%
di cui				
Totale Titoli quotati	1.220.243	99,6%	1.191.609	99,2%
Totale Titoli non quotati	5.283	0,4%	9.970	0,8%
Totale titoli di debito	1.225.526	100,0%	1.201.579	100,0%
TITOLI DI CAPITALE	38.217	3,0%	58.843	4,6%
azioni quotate	12.755	1,0%	38.065	3,0%
azioni e quote non quotate	25.462	2,0%	20.778	1,6%
QUOTE OICR	6.147	0,5%	13.814	1,1%
TOTALE	1.269.890	100,0%	1.274.236	100,0%

Il portafoglio titoli a reddito fisso ha una duration di 3,5 anni.

Rischio di mercato

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

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

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

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

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

I titoli di debito a tasso fisso, esposti al rischio di tasso di interesse sul fair value hanno un valore contabile pari a 840.737 migliaia di euro (68,6% del portafoglio obbligazionario con rischio di investimento a carico del Gruppo).

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

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

(importi in migliaia di euro)	
Titoli a tasso fisso valutati a fair value	Importi
Valore di bilancio al 31/12/2008	761.781 ⁽¹⁾
Variazioni	
Aumento di 100 BP	-30.895
Diminuzione di 100 BP	40.324

⁽¹⁾ di cui 386.548 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 384.789 migliaia di euro (31,4% del portafoglio obbligazionario con rischio di investimento a carico del Gruppo). Al fine di esporre la sensibilità dei flussi finanziari relativi a titoli a tasso variabile, si segnala che una variazione positiva o negativa di 100 BP comporterebbe rispettivamente maggiori o minori interessi attivi per 3.859 migliaia di euro e per 3.454 migliaia di euro.

I contratti assicurativi del Ramo Vita prevedono un rendimento 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.

Titoli a tasso fisso (importi in migliaia di euro)

Scadenza	Importi	% composizione
< 1 anno	72.052	8,6%
1<X<2	117.286	14,0%
2<X<3	53.875	6,4%
3<X<4	83.918	10,0%
4<X<5	85.654	10,2%
5<X<10	373.559	44,4%
oltre	54.393	6,4%
Totale	840.737	100,0%

Titoli a tasso variabile (importi in migliaia di euro)

Tipo tasso	Indicizzazione	Importi	% composizione
Constant mat. Swap	Euroswap 10Y	32.806	8,5%
Constant mat. Swap	Euroswap 30Y	7.598	2,0%
variabile	BOT 3 mesi	5.036	1,3%
variabile	BOT 6 mesi	336.660	87,5%
variabile	altro	2.689	0,7%
Totale		384.789	100,0%

La maggior parte dei titoli a tasso variabile è caratterizzata da un aggiornamento semestrale del tasso cedolare.

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 230.874 migliaia di euro.

Al fine di esprimere la relativa sensitività si segnala che un incremento di 100 BP comporterebbe, tenuto conto dell'operazione di copertura posta in essere da Acacia 2000 S.r.l. maggiori interessi passivi per 1.431 migliaia di euro e viceversa un pari decremento comporterebbe minori interessi passivi per 1.431 migliaia di euro.

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

Nel caso in cui le azioni quotate classificate come "Attività finanziarie disponibili per la vendita" avessero registrato al 31.12.2008 una perdita del 10%, il patrimonio netto di Gruppo sarebbe diminuito di 1.276 migliaia di euro.

Tra i titoli di capitale è presente la partecipazione, classificata tra le attività finanziarie disponibili per la vendita, in Cam Finanziaria S.p.A., il cui valore di carico al 31/12/2008 è stato allineato alla quotazione di borsa, rilevando una perdita di valore pari a 15.034 migliaia di euro.

Il Gruppo non è esposto al **rischio di valuta** in quanto alla data del 31.12.2008 la pressoché totalità degli investimenti di cui sopporta il rischio di investimento è espressa in euro.

Rischio di liquidità

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

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

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

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

Alla data del 31.12.2008, più del 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)

Passività finanziarie: scadenza	31/12/08
fino a un anno	175.501
da uno a tre anni	14.722
da tre a cinque anni	909
da cinque a dieci anni	9.516
oltre dieci anni	160.627
Totale	361.275

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 31.12.2008, la pressoché totalità dei titoli obbligazionari detenuti era classificato come investment grade.

(importi in migliaia di euro)

Classe di rating (Standard & Poor's)	Importi	% di composizione
AAA	251.046	20,5%
AA+ / AA-	52.000	4,2%
A+ / A-	894.881	73,0%
BBB+ / BBB-	27.598	2,3%
Totale investment grade	1.225.525	100,0%
Non investment grade	1	0,0%
Senza rating	-	0,0%
Totale	1.225.526	100,0%

Rapporti infragruppo e con parti correlate

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

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

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

(importi in migliaia di euro)

Parti correlate	Altri Crediti	Finanzia- menti	Impegni per	Ricavi	Costi
			sottoscrizione di investimenti di private equity		
Collegate	96	10.628	18.605	75	-
<u>Compensi a:</u>					
Amministratori	-	-	-	-	1.782
Sindaci	-	-	-	-	159
Dirigenti con responsabilità strategiche	-	-	-	-	1.396
Totale	96	10.628	18.605	75	3.337

Rapporti con le Società Controllate

A decorrere dal 2008, Vittoria Assicurazioni S.p.A. ha rinnovato l'opzione al regime di Consolidato Fiscale Nazionale (art. 117 e seguenti del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917) con le Società Immobiliare Bilancia S.r.l., Immobiliare Bilancia Prima S.r.l., Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l. e Immobiliare Bilancia Terza S.r.l.; inoltre, dall'esercizio 2008, sono state incluse nel perimetro del consolidato fiscale anche le Società controllate Lauro 2000 S.r.l. e Acacia 2000 S.r.l.. Sia il rinnovo dell'opzione, sia la nuova adesione, hanno effetto per il triennio 2008-2010.

Rapporti con le Società Controllanti

Con la Controllante diretta Vittoria Capital N.V. – Olanda e con le controllanti indirette Yafa Holding B.V. – Olanda – e Yafa S.p.A. non risultano rapporti finanziari o commerciali.

Rapporti con Società Collegate, Controllate e Joint Venture

Yam Invest N.V. – Olanda Partecipazione diretta del 18,75%

White Finance S.A. – Lussemburgo Partecipazione diretta del 32,17%

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

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

Partecipazione diretta del 29,00%

Vittoria Assicurazioni rileva, tra i finanziamenti a collegate e tra le passività finanziarie, l'importo di 506 migliaia di euro relativo all'impegno a sottoscrivere investimenti in private equity tramite la Collegata.

Gima Finance S.A. - Lussemburgo

Partecipazione diretta del 32,13%

Vittoria Assicurazioni rileva, tra i finanziamenti a collegate e tra le passività finanziarie, l'importo di 18.099 migliaia di euro relativo all'impegno a sottoscrivere investimenti in private equity tramite la Collegata.

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

Partecipazione diretta del 48,19%

Nell'esercizio la Capogruppo ha utilizzato i servizi della S.In.T. S.p.A. per le polizze Formula Salute e per altri accordi commerciali attivati dalla Capogruppo per un costo complessivo di 759 migliaia di euro più I.V.A..

Yarpa S.p.A. – Genova

Partecipazione diretta del 20,91%

La collegata ha reso alla Capogruppo servizi per 86 migliaia di euro oltre IVA.

Mosaico S.p.A. – Torino

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 607 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 375 migliaia di euro.

Sivim S.r.l. – Milano

Partecipazione del 49,50% 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 245 migliaia di euro.

Rovimmobiliare S.r.l. – Roma

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

Gestimmobili S.r.l. ha addebitato alla Collegata indiretta servizi amministrativi per 28 migliaia di euro e i crediti commerciali ammontano a 7 migliaia di euro al 31/12/2008.

Alla Collegata è stato concesso da Vittoria Immobiliare S.p.A. un finanziamento soci infruttifero che presenta un saldo di 280 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 infruttifero che presenta un saldo di 6.000 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 infruttifero che presenta un saldo di 3.121 migliaia di euro.

Le Api S.r.l. - Milano

Partecipazione del 30,00% tramite Interbilancia S.r.l.

La collegata ha reso alla Capogruppo servizi per 1.667 migliaia di euro oltre IVA.

Consorzio Movincom S.c.r.l. – Torino

Partecipazione del 40% tramite Vittoria.Net S.r.l.

La collegata ha addebitato alla Capogruppo spese per 10 migliaia di euro + I.V.A..

Andamento dei primi mesi dell'esercizio 2009 e evoluzione prevedibile della gestione

Settore Assicurativo

Acquisto SACE

E' stata inoltrata all'ISVAP l'istanza di autorizzazione all'acquisizione da parte di Vittoria Assicurazioni S.p.A. del Ramo Vita della società SACE BT S.p.A., deliberata dal Consiglio di Amministrazione della Capogruppo nello scorso mese di dicembre, il cui contratto preliminare di compravendita è stato firmato il 23 dicembre 2008.

L'impegno previsto per la Capogruppo ammonta a circa 4 milioni di euro, congruagliabili in relazione alla situazione del portafoglio, alla data di definizione del contratto.

IVA di Gruppo

In data 16.02.2009 la Capogruppo, per l'anno 2009, ha esercitato l'opzione, in qualità di "controllante", per la liquidazione dell'IVA a livello di gruppo, ai sensi dell'art. 73 del D.P.R. n. 633/1972 e del D.M. 13.12.1979. Tale procedura coinvolge le seguenti società controllate:

- Immobiliare Bilancia Terza S.r.l.
- Lauro 2000 S.r.l.
- Forum Mondadori Residenze S.r.l.
- Interimmobili S.r.l.
- Gestimmobili S.r.l.
- Vittoria Properties S.r.l.

Sino al 31.12.2008 la Capogruppo aveva rinunciato all'esercizio dell'opzione in argomento, che era stata invece esercitata da Vittoria Immobiliare S.p.A. e includeva le Società da quest'ultima direttamente controllate.

Settore Immobiliare

In data 15 gennaio la controllata Vittoria Service S.r.l. ha sottoscritto un aumento di capitale sociale della partecipata Spefin Finanziaria S.p.A. a lei riservato, sottoscrivendo n. 1.037 azioni del valore nominale di euro 100 ciascuna con sovrapprezzo di complessivi euro 1.067.500,00. In seguito a tale operazione Vittoria Service ha portato al 21% la propria partecipazione al capitale della Spefin Finanziaria S.p.A.

In data 6 febbraio 2009 Vittoria Assicurazioni ha versato 840 migliaia di euro in conto aumento capitale sociale di Vittoria Service S.r.l..

In data 3 marzo 2009 è stata deliberata dalle rispettive assemblee la fusione per incorporazione della Jannozi S.r.l. nella controllante Immobiliare Bilancia S.r.l.. Trattandosi di fusione di società interamente posseduta al 100%, la fusione avverrà con annullamento, senza concambio, della quota rappresentante l'intero capitale sociale della società incorporata.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 12 marzo 2009

BILANCIO CONSOLIDATO ESERCIZIO 2008

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008
STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	31/12/2008	31/12/2007
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	21.437	17.349
1.1	Avviamento	0	0
1.2	Altre attività immateriali	21.437	17.349
2	ATTIVITÀ MATERIALI	386.075	364.499
2.1	Immobili	381.771	360.520
2.2	Altre attività materiali	4.304	3.979
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	66.088	97.307
4	INVESTIMENTI	1.480.449	1.531.372
4.1	Investimenti immobiliari	0	0
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	95.653	109.299
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	104.858	173.106
4.4	Finanziamenti e crediti	44.806	43.593
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.160.251	1.096.160
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	74.881	109.214
5	CREDITI DIVERSI	175.137	176.493
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	144.869	148.612
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	6.230	3.502
5.3	Altri crediti	24.038	24.379
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	66.566	55.350
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0
6.2	Costi di acquisizione differiti	8.168	10.173
6.3	Attività fiscali differite	19.196	13.044
6.4	Attività fiscali correnti	34.675	28.843
6.5	Altre attività	4.527	3.290
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	97.488	69.267
	TOTALE ATTIVITÀ	2.293.240	2.311.637

STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	31/12/2008	31/12/2007
1	PATRIMONIO NETTO	363.092	326.926
1.1	di pertinenza del gruppo	333.846	320.770
1.1.1	Capitale	65.766	32.666
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	323	404
1.1.3	Riserve di capitale	31.378	30.518
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	207.129	156.008
1.1.5	(Azioni proprie)	0	0
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	-757	45
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	9.888	11.495
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-51	62
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	20.170	89.572
1.2	di pertinenza di terzi	29.246	6.156
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	29.336	6.249
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0	0
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-90	-93
2	ACCANTONAMENTI	3.758	4.066
3	RISERVE TECNICHE	1.448.844	1.448.667
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	361.275	388.297
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	70.100	104.244
4.2	Altre passività finanziarie	291.175	284.053
5	DEBITI	64.703	95.625
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	8.226	6.414
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	8.233	9.977
5.3	Altri debiti	48.244	79.234
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	51.568	48.056
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2	Passività fiscali differite	27.555	22.738
6.3	Passività fiscali correnti	933	2.907
6.4	Altre passività	23.080	22.411
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	2.293.240	2.311.637

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008
CONTO ECONOMICO

(importi in migliaia di euro)

	Note	31/12/2008	31/12/2007
1.1	Premi netti	578.884	552.436
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	24 612.086	601.785
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	24 33.202	49.349
1.2	Commissioni attive	25 1.146	1.763
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	26 -43	2
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	26 9.022	75.974
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	26 62.564	56.128
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>	60.162	54.117
1.5.2	<i>Altri proventi</i>	1.063	1.628
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>	1.335	383
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>	4	0
1.6	Altri ricavi	27 15.609	17.409
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	667.182	703.712
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	444.562	429.740
2.1.1	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	24 466.058	463.334
2.1.2	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	24 -21.496	-33.594
2.2	Commissioni passive	28 197	650
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	26 2.978	287
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	26 22.951	12.942
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>	7.696	6.249
2.4.2	<i>Altri oneri</i>	0	0
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>	221	0
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>	15.034	6.693
2.5	Spese di gestione	151.860	143.792
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	29 122.112	115.584
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	29 873	801
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	29 28.875	27.407
2.6	Altri costi	30 9.479	11.098
2	TOTALE COSTI E ONERI	632.027	598.509
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	35.155	105.203
3	Imposte	31 15.075	15.724
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	20.080	89.479
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	0	0
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	20.080	89.479
	di cui di pertinenza del gruppo	20.170	89.572
	di cui di pertinenza di terzi	14 -90	-93
	UTILE per azione Base	0,31	2,74
	UTILE per azione Diluito	0,30	2,66

Utile per azione

Il seguente prospetto illustra il calcolo dell'utile per azione base e diluito, ai sensi dello IAS 33.

		31/12/2008	31/12/2007
Utile netto di gruppo	Euro	20.169.981	89.572.238
N. azioni medie	N.	65.766.210	32.666.088
Utile per azione base	Euro	0,31	2,74
Rettifiche			
Oneri finanziari sostenuti sul prestito	Euro	206.817	235.812
N. azioni potenziali	N.	1.733.790	1.083.912
Utile netto rettificato di gruppo	Euro	20.376.798	89.808.050
N. azioni medie rettificate	N.	67.500.000	33.750.000
Utile per azione diluito	Euro	0,30	2,66

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

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(importi in migliaia di euro)

	Esistenza al 31/12/2006	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31/12/2007	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Trasferimenti a Conto Economico	Altri trasferimenti	Esistenza al 31/12/2008
Capitale	30.452		2.214			32.666		33.100			65.766
Altri strumenti patrimoniali	1.229		-825			404		-81			323
Riserve di capitale	21.878		8.640			30.518		860			31.378
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	125.478		35.408		-4.878	156.008		56.674		-5.553	207.129
(Azioni proprie)	0		0			0		0			0
Riserva per differenze di cambio nette	-2		47			45		-802			-757
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	11.847		-352			11.495		-1.607			9.888
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	0		0			0		0			0
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	0		0			0		0			0
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	22		40			62		-113			-51
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0		0			0		0			0
Riserva di rivalutazione di attività immateriali	0		0			0		0			0
Riserva di rivalutazione di attività materiali	0		0			0		0			0
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0		0			0		0			0
Altre riserve	0		0			0		0			0
Utile (perdita) dell'esercizio	35.407		54.165			89.572		-69.402			20.170
Totale di pertinenza del gruppo	226.311	0	99.337	0	-4.878	320.770	0	18.629	0	-5.553	333.846
Capitale e riserve di terzi	5.393		1.118		-262	6.249		-93		23.180	29.336
Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0		0			0		0			0
Utile (perdita) dell'esercizio	1.118		-1.211			-93		3			-90
Totale di pertinenza di terzi	6.511	0	-93	0	-262	6.156	0	-90	0	23.180	29.246
Totale	232.822	0	99.244	0	-5.140	326.926	0	18.539	0	17.627	363.092

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 2008

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2008	31/12/2007
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	35.155	105.203
Variazione di elementi non monetari	14.394	52.330
Variazione della riserva premi danni	23.388	34.156
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	29.028	60.807
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	-21.020	41.850
Variazione dei costi di acquisizione differiti	2.005	1.077
Variazione degli accantonamenti	-308	-747
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	-8.990	-68.998
Altre Variazioni	-9.709	-15.815
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	-29.566	-30.655
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	1.083	-34.815
Variazione di altri crediti e debiti	-30.649	4.160
Imposte pagate	-15.075	-15.724
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	189	-1.560
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	-34.144	-11.804
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	34.333	10.244
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	5.097	109.594
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	7.489	19.622
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	-1.213	-24.105
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	68.248	-21.882
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	-50.664	-92.632
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	-25.664	-86.892
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento		0
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	-1.804	-205.889
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	-5.553	-4.872
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	23.359	-220
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	0	0
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	7.122	87.901
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	24.928	82.809
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0	0
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	69.267	82.753
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	28.221	-13.486
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	97.488	69.267

Principi contabili

Criteri generali di redazione

Dichiarazione di conformità con gli IFRS

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

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

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

Criterio base di valutazione adottato nella preparazione del bilancio

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

Uso di stime

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

In particolare, per le poste oggetto di stima e i cui valori contabili sono influenzati in maniera significativa dalle ipotesi assunte, vengono fornite indicazioni, nelle note di dettaglio della specifica posta, circa la natura delle ipotesi o delle altre cause di incertezza.

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

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

Definizione dell'area di consolidamento

Imprese controllate

Sono definite imprese controllate quelle su cui il Gruppo esercita il controllo di carattere non transitorio. Il controllo esiste quando il Gruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di determinare le politiche finanziarie ed operative di un'impresa al fine di ottenere benefici dalle sue attività. I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. Il controllo si presume 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

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

Aggregazioni aziendali

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

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

Metodologia di consolidamento

- 1) I bilanci di tutte le Società inserite nel Consolidato sono redatti alla data del 31 dicembre dell'esercizio di riferimento.
- 2) Gli elementi figuranti nel Bilancio Consolidato sono ripresi dai bilanci delle singole Società, riclassificati al fine di ottenere una uniformità espositiva, e modificati unicamente per allineare i criteri contabili utilizzati dalle partecipate rispetto a quelli della Capogruppo.
- 3) Le quote di patrimonio netto appartenenti agli azionisti di minoranza delle Società controllate sono evidenziate, insieme alle analoghe quote di risultato dell'esercizio, nelle apposite voci del passivo e del conto economico del Bilancio Consolidato.
- 4) La moneta di conto utilizzata per la redazione del Bilancio Consolidato è l'Euro.
- 5) Le acquisizioni di società controllate sono contabilizzate secondo il c.d. "purchase method" in base al quale le attività, le passività e le passività potenziali acquisite e identificabili sono valutate al fair value alla data di acquisto, che coincide con la data di scambio del corrispettivo pagato.

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

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

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

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

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

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

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

Informativa di settore

Composizione dei settori primari (segmenti di business)

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

Il segmento Vita accoglie inoltre le poste economiche e patrimoniali relative ai contratti finanziari con partecipazione discrezionale agli utili e i contratti di investimento.

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

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

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

Le attività, le passività, i costi e i ricavi imputati ad ogni segmento di attività sono indicati nei prospetti forniti nella sezione dedicata agli “Allegati al Bilancio consolidato” predisposti adottando gli schemi raccomandati dal Regolamento ISVAP 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.

Criteria di valutazione

Premessa

Contratti Assicurativi e Contratti di investimento – definizioni e trattamento contabile

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

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

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

Contratti assicurativi

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

Contratti finanziari con elementi di partecipazione discrezionale agli utili

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

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

Contratti di investimento

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

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

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

Stato Patrimoniale

ATTIVO

Attività immateriali

- **Avviamento**

Si rinvia a quanto illustrato nel Paragrafo Principi di consolidamento.

- **Altre attività immateriali**

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

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

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

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

Le attività rilevate dal Gruppo hanno vita utile finita.

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

Attività materiali

- **Immobili strumentali**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Immobili relativi all'attività di trading

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

Immobili in costruzione

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

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

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

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

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

▪ Altre attività materiali

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

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

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

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

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

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

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

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

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

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

Investimenti

Misurazione iniziale e valutazione successiva

Tutte le attività finanziarie sono inizialmente rilevate al fair value.

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

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

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

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

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

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

Data di contabilizzazione

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

Gli Investimenti sono così suddivisi:

- **Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture**

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

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

Le partecipazioni in controllate vengono elise nelle scritture di consolidamento.

▪ **Investimenti posseduti fino alla scadenza**

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

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

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

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

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

▪ **Finanziamenti e crediti**

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

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

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

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

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

▪ **Attività finanziarie disponibili per la vendita**

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

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

Tali attività sono valutate al loro fair value.

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

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

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

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

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

Tali attività sono valutate al loro fair value.

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

Crediti diversi

Tale categoria si compone di:

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

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

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

- **Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione**

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

- **Altri crediti**

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

Altri elementi dell'attivo

Tale categoria si compone di:

- **Costi di acquisizione differiti**

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

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

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

Rami Vita: i costi di acquisizione dei nuovi contratti, per la parte non ceduta in riassicurazione, sono capitalizzati, nei limiti dei relativi caricamenti, e ammortizzati a quote costanti nel periodo di durata del sottostante contratto con il limite massimo di dieci anni. Il periodo di ammortamento è considerato economicamente congruo.

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

- **Attività fiscali correnti e differite**

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

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

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

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

- **Altre Attività**

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

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

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

PASSIVO

Capitale

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

Altri strumenti patrimoniali

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

Riserve di capitale

Tale voce accoglie la riserva sovrapprezzo azioni.

Riserve di utili e altre riserve patrimoniali

La voce comprende in particolare:

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

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

Riserva per differenze cambio nette

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

Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita

Sono contabilizzati in tale voce gli utili e le perdite da valutazione degli investimenti classificati come "Attività finanziarie disponibili per la vendita". Si rimanda alla corrispondente voce di Stato patrimoniale per maggiori dettagli sulla natura e sul trattamento contabile di tale tipologia di attività.

Gli importi sono esposti al netto della quota di pertinenza degli assicurati imputata alle passività assicurative come meglio descritto nel capitolo “Contabilità Ombra (Shadow accounting)” e delle relative imposte differite.

Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio

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

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

Patrimonio netto di pertinenza di terzi

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

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

Accantonamenti

Il Gruppo rileva fondi rischi ed oneri quando:

- ha un’obbligazione, legale o implicita, nei confronti di terzi;
- è probabile che si renderà necessario l’impiego di risorse del Gruppo per adempiere l’obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell’ammontare dell’obbligazione stessa.

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

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

Riserve tecniche

La voce accoglie gli impegni che discendono dai contratti di assicurazione e riassicurazione attiva al lordo delle cessioni in riassicurazione, e si riferiscono sia a prodotti assicurativi sia a prodotti di natura finanziaria con elementi di partecipazione discrezionale agli utili.

▪ Riserva Premi (Rami Danni)

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

Alla regola generale fa eccezione la determinazione della riserva del Ramo Cauzioni per il quale l’esposizione al rischio non decresce in funzione del trascorrere del tempo e la correlazione tra i premi di polizza e i costi dei potenziali sinistri non segue gli usuali criteri economico-tecnici. Per questo Ramo la riserva premi è calcolata attenendosi ai criteri dettati dall’art. 14 del Regolamento ISVAP 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 e relativi costi inflattivi).

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

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

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

- accurata e completa formazione a fine esercizio dell'inventario di base di tutti i sinistri ancora in tutto o in parte da liquidare con particolare evidenza delle posizioni in contenzioso;
- analisi dei sinistri che presentano una pluralità di posizioni al fine di accertare le corrette evidenze di ogni singola posizione;
- evidenza separata della quantificazione dei danni alle persone e alle cose;
- inclusione nella riserva sinistri delle valutazioni delle spese dirette e di liquidazione, queste ultime intese sia come costi sostenuti per i professionisti intervenuti nella gestione della pratica sia come costi interni alla Società riferiti alla struttura di gestione dei sinistri;
- valutazione dei sinistri dei Rami Credito e Cauzione secondo i criteri dettati dagli dettati alla sez. IV del Regolamento ISVAP 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. Vigge inoltre la modalità operativa della “riserva continua”; pertanto, ad ogni pagamento parziale, o in caso di nuove informazioni, il sinistro viene riesaminato.

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

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

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

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

▪ Riserva per somme da pagare (Rami Vita)

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

▪ Riserve Matematiche (Rami Vita)

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

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

In ottemperanza a quanto disposto dall'art. 50 del Regolamento ISVAP 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'art. 38 del Regolamento ISVAP n. 21 del 28 marzo 2008, viene attuata una procedura di ALM (Asset & Liability Management) per un'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.
E' stato utilizzato il metodo forfetario, previsto dal comma 3 dell'art. 47 del Regolamento ISVAP 16/2008, che prevede un accantonamento del 10% dei premi emessi lordi sui prodotti che, nella determinazione del premio, non tengono conto dell'evoluzione dell'età dell'Assicurato e contengono clausole limitative della facoltà di recesso da parte della Capogruppo, come delineato dal comma 1 dell'art. 46 del Regolamento ISVAP 16/2008.
- riserva per partecipazione agli utili e ristorni (Rami Danni e Rami Vita)
le partecipazioni agli utili comprendono tutti gli importi, imputabili all'esercizio, pagati e da pagare agli Assicurati o altri beneficiari compresi gli importi utilizzati per aumentare le riserve tecniche o per ridurre i premi futuri, purché rappresentino una distribuzione di utili tecnici derivanti dall'attività della gestione assicurativa dei singoli portafogli, Danni e Vita, previa deduzione degli importi accantonati negli anni precedenti e non più necessari.
I ristorni sono costituiti dagli importi che rappresentano un rimborso parziale dei premi effettuato in base al risultato di singoli contratti.
- riserva per passività differite verso Assicurati (Rami Vita)
tale riserva esplicita la quota di utili e perdite non realizzate di pertinenza degli Assicurati così come descritto nell'apposito capitolo "Contabilità Ombra" (Shadow Accounting).
- riserva per spese di gestione (Rami Vita)
è calcolata prendendo come base il caricamento di gestione e le altre basi tecniche delle tariffe adottate.
- riserva premi delle assicurazioni complementari (Rami Vita)
La riserva premi per la garanzia complementare infortuni è determinata in modo analitico applicando il criterio del riporto premi sui relativi premi puri.
- riserva L.A.T. (Rami Danni e Rami Vita)
si riferisce alle eventuali riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività assicurative, come meglio descritto al capitolo "Verifica di congruità delle passività o Liability Adequacy Test (L.A.T.)".

Passività finanziarie

▪ Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

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

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

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

▪ Altre Passività finanziarie

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

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

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

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

Valutazione iniziale

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

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

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

Valutazione successiva

Assenza di conversioni

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

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

Conversione

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

Rimborso o Richiamo

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

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

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

Debiti

Tale categoria si compone di:

▪ **Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta**

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

Tali debiti sono iscritti al valore nominale.

▪ **Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione**

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

Tali debiti sono iscritti al valore nominale.

▪ **Altri debiti**

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

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

Altri elementi del passivo

▪ **Passività fiscali correnti e differite**

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

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

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

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

▪ **Altre passività**

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

Conto Economico

RICAVI

Riconoscimento dei ricavi

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

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

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

Premi netti di competenza

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

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

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

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

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

Commissioni attive

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

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

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

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

Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

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

Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

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

Altri ricavi

Tale voce comprende:

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

In particolare gli altri proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione comprendono le provvigioni relative agli annullamenti di premio inclusi negli altri oneri tecnici riferiti ai Rami Danni e ai Rami Vita e i proventi derivanti dalla gestione della 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 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 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.

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

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

Ulteriori informazioni

Riassicurazione attiva

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

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

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

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

Retrocessione

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

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

Perdite durevoli di valore (impairment)

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

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

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

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

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

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

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

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

▪ Perdita di valore delle attività finanziarie (IAS 39)

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

Per i Finanziamenti e crediti e per gli Investimenti posseduti fino alla scadenza iscritti al costo ammortizzato, l'eventuale perdita, calcolata come differenza tra il valore contabile dell'attività e valore attuale dei futuri flussi finanziari stimati scontato al tasso di interesse effettivo originale, viene rilevata a conto economico. Se in esercizi successivi l'ammontare della perdita diminuisce, si procede alla storno a conto economico della perdita per riduzione di valore precedentemente rilevata. Il nuovo valore contabile, comunque non supera il costo ammortizzato che si sarebbe avuto nel caso in cui la perdita per riduzione di valore non fosse mai stata rilevata.

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

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

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

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

Contabilità ombra (Shadow accounting)

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

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

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

L'operatività prevede le seguenti fasi:

- 1) vengono quantificate per le gestioni separate le plusvalenze latenti nette alla data di bilancio su attivi valutati a fair value;
- 2) vengono calcolate le aliquote di retrocessione effettive spettanti agli Assicurati suddividendo l'intero Portafoglio in gruppi di polizze omogenei;
- 3) viene determinato l'ammontare delle plusvalenze latenti nette spettanti agli Assicurati applicando le aliquote di retrocessione di cui al punto 2) alle plusvalenze latenti nette di cui al punto 1);

- 4) se gli attivi allocati alla gestione separata appartengono in parte alla categoria “fair value rilevato a conto economico” ed in parte alla categoria “disponibili per la vendita”, la contropartita dell’incremento delle passività assicurative viene suddiviso coerentemente tra costi addebitati a conto economico e riserve patrimoniali.

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

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

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

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

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

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

Rami Vita

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

Rami Danni

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

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

Benefici ai dipendenti

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

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

Per queste prestazioni si valutano gli importi che la Società si è impegnata a corrispondere all'accadimento di determinati eventi che riguardano la vita lavorativa del dipendente ed anche, in casi particolari previsti dai contratti nazionali di categoria, il suo periodo di pensionamento; queste somme sono poi attualizzate, utilizzando il "Projected unit credit method", per tener conto del tempo che trascorrerà prima dell'effettivo pagamento.

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

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

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

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

Ratei e risconti

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

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

Oneri finanziari

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

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

Conversione in Euro

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

Note esplicative

Le note esplicative si compongono di:

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

Note esplicative a carattere generale

A) Area di consolidamento

Denominazione	Sede	Capitale Sociale Euro	%Possesso		Tramite
			Diretto	Indiretto	
Vittoria Assicurazioni S.p.A.	Milano	65.766.210			
Vittoria Immobiliare S.p.A.	Milano	20.000.000	87,24%		
Immobiliare Bilancia S.r.l.	Milano	3.150.000	100,00%		
Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.	Milano	3.000.000	100,00%		
Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l.	Milano	1.000.000	100,00%		
Immobiliare Bilancia Terza S.r.l.	Milano	100.000	100,00%		
Lauro 2000 S.r.l.	Milano	17.500.000	100,00%		
Vittoria Properties S.r.l.	Milano	4.000.000	99,00%	1,00%	Vittoria Immobiliare S.p.A.
Interbilancia S.r.l.	Milano	80.000	80,00%	20,00%	
Vittoria Service S.r.l.	Milano	100.000	70,00%	30,00%	
Gestimmobili S.r.l.	Milano	104.000		80,00%	Vittoria Immobiliare S.p.A.
Acacia 2000 S.r.l.	Milano	100.000		65,00%	
Interimmobili S.r.l.	Roma	104.000		80,00%	
Forum Mondadori Residenze S.r.l.	Milano	100.000		70,00%	
Cadorna Real Estate S.r.l.	Milano	10.000		70,00%	
V.R.G. Domus S.r.l.	Torino	1.000.000		51,00%	
Vaimm Sviluppo S.r.l.	Milano	100.000		51,00%	
Valsalaria S.r.l.	Roma	60.000		51,00%	
Jannozi S.r.l.	Milano	20.000		100,00%	Immobiliare Bilancia S.r.l.
Aspevi S.r.l.	Milano	10.400		100,00%	Interbilancia S.r.l.
Vittoria.Net S.r.l.	Milano	50.000		100,00%	

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

Vittoria Immobiliare S.p.A. – partecipazione diretta dell' 87,24%

Nell'ambito del potere attribuito al Consiglio di Amministrazione di aumentare, entro il 2012, il capitale sociale fino all'importo di 40.000 migliaia di euro, nell' esercizio il capitale di Vittoria Immobiliare è stato portato a 20.000 migliaia di euro.

La Capogruppo ha partecipato per la propria quota di spettanza all'aumento di capitale.

Lauro 2000 S.r.l. – partecipazione diretta del 100,00%

Nell'esercizio Vittoria Assicurazioni S.p.A. ha sottoscritto l'aumento di capitale sociale deliberato dall'assemblea della Controllata, per nominali 2.500 migliaia di euro e con sovrapprezzo di 7.500 migliaia di euro.

Immobiliare Bilancia S.r.l. – partecipazione diretta del 100,00%

In data 22 dicembre 2008 l'assemblea della Controllata ha deliberato di aumentare a pagamento il capitale sociale come segue:

- aumento per nominali 1.150 migliaia di euro con sovrapprezzo complessivo di 7.475 migliaia di euro, contestualmente versato dall'unico socio Vittoria Assicurazioni S.p.A.;
- conferimento di mandato al Consiglio di Amministrazione per eseguire un ulteriore aumento a pagamento del capitale sociale per complessivi 11.375 migliaia di euro (importo comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) entro il 22 dicembre 2011.

Acacia 2000 S.r.l. – partecipazione del 65,00% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

Nell'esercizio Vittoria Immobiliare S.p.A. ha perfezionato la cessione di una quota del 35% della Società Acacia 2000 S.r.l., portando così la sua quota di partecipazione al 65%.

Valsalaria S.r.l. – partecipazione del 51,00% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

In data 17 gennaio 2008 Vittoria Immobiliare S.p.A. ha acquisito una quota del 51% nella Società Valsalaria S.r.l., con un esborso di 87 migliaia di euro.

In data 29 dicembre 2008 ha acquisito efficacia la fusione per incorporazione della Parco Fidenae S.r.l. nella Valsalaria S.r.l.; contestualmente è stato aumentato il capitale sociale della Valsalaria S.r.l. per un importo pari a 50 migliaia di euro, mediante sottoscrizione di nuove quote sociali assegnate ai soci della società incorporata.

Jannozi S.r.l. –partecipazione del 100,00% tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.

La società controllata Immobiliare Bilancia S.r.l. ha acquisito il 100% della società Jannozi S.r.l., con un esborso di 3.386 migliaia di euro.

Vittoria.Net S.r.l. – partecipazione del 100,00% tramite Interbilancia S.r.l.

Nel mese di febbraio Interbilancia S.r.l. ha versato alla controllata Vittoria.Net S.r.l. 90 migliaia di euro, di cui 40 migliaia di euro per aumento di capitale e 50 migliaia di euro come sovrapprezzo quote.

B) Partecipazioni non consolidate

Denominazione	Sede	Capitale Sociale Euro	%Possesso		Tramite
			Diretto	Indiretto	
Yam Invest N.V.	Amsterdam Olanda	63.083.168	18,75%		
S.In.T. S.p.A.	Torino	1.000.000	48,19%		
Yarpa S.p.A.	Genova	9.635.000	20,91%		
White Finance S.A	Lussemburgo	1.000.000	32,17%		
Laumor Holdings S.a.r.l.	Lussemburgo	12.500	29,00%		
Gima Finance S.A.	Lussemburgo	31.000	32,13%		
Consorzio Movincom S.c.r.l.	Torino	102.100	0,98%	39,18%	Vittoria.Net S.r.l.
Sivim S.r.l.	Milano	60.000		49,50%	Vittoria Immobiliare S.p.A.
Rovimmobiliare S.r.l	Roma	20.000		50,00%	
Mosaico S.p.A.	Torino	500.000		25,00%	
Pama & Partners S.r.l.	Genova	1.200.000		25,00%	
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	Milano	100.000		40,00%	
VZ Real Estate S.r.l.	Torino	100.000		49,00%	
Le Api S.r.l.	Milano	10.400		30,00%	Interbilancia S.r.l.

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

Yam Invest N.V. - Partecipazione diretta del 18,75%

In data 19 dicembre 2008 è divenuta efficace la fusione inversa per incorporazione della Yarpa International Holding B.V. nella Yam Invest N.V.. A seguito dell'operazione, Vittoria Assicurazioni S.p.A. detiene il 18,75% della Yam Invest N.V.. Nell'esercizio, Yarpa International Holding B.V. aveva rimborsato alla Capogruppo la riserva per sovrapprezzo azioni per 2.688 migliaia di euro.

Date le caratteristiche di significatività dell'investimento in Yam Invest N.V., la partecipazione continua a essere valutata con il metodo del patrimonio netto, in coerenza con il precedente trattamento contabile della Yarpa International Holding B.V., società incorporata dalla stessa Yam Invest N.V..

Laumor Holdings S.a.r.l. - Partecipazione diretta del 29,00%

Nel corso dell'esercizio la Capogruppo ha versato alla Collegata 4.008 migliaia di euro a titolo di incremento della riserva sovrapprezzo quote. Nel mese di dicembre 2008 la Capogruppo ha ricevuto dalla Collegata 319 migliaia di euro, quale rimborso parziale della riserva stessa.

Gima Finance S.A. - Partecipazione diretta del 32,13%

Nel corso dell'esercizio sono state versate 6.630 migliaia di euro alla Collegata da parte della Capogruppo a titolo di incremento della riserva sovrapprezzo azioni.

White Finance S.A. - Partecipazione diretta del 32,17%

Nel mese di dicembre 2008 la Collegata ha rimborsato alla Capogruppo un importo pari a 2.392 migliaia di euro, quale parte della riserva sovrapprezzo azioni.

Consorzio Movincom S.c.r.l. - Partecipazione del 40% tramite Vittoria.Net S.r.l.

Nel mese di febbraio 2008 Vittoria.Net S.r.l. ha partecipato alla costituzione del Consorzio Movincom S.c.r.l., finalizzato allo sviluppo di pagamenti tramite telefono cellulare, sottoscrivendo una quota iniziale del 40% con un investimento di 40 migliaia di euro. Nel mese di settembre il Consorzio ha effettuato un aumento di capitale, al quale ha aderito la Capogruppo con una quota pari allo 0,98%, versando un importo pari a 1 migliaio di euro e portando al 39,37% la quota di competenza di Vittoria.Net. La quota del 59,06% è detenuta dalla collegata S.In.T. S.p.A..

VP Sviluppo 2015 S.r.l. - Partecipazione del 40% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

Nel mese di dicembre 2008 Vittoria Immobiliare S.p.A. ha partecipato alla costituzione della società immobiliare VP Sviluppo 2015 S.r.l., con la sottoscrizione del 40% del capitale sociale tramite il versamento di 40 migliaia di euro.

VZ Real Estate S.r.l. - Partecipazione del 49% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

Nel mese di dicembre 2008 Vittoria Immobiliare S.p.A. ha partecipato alla costituzione della società immobiliare VZ Real Estate S.r.l., con la sottoscrizione del 49% del capitale sociale tramite il versamento di 49 migliaia di euro.

Laumor B.V.

Nel mese di ottobre 2008 è terminato il processo di liquidazione della Collegata Laumor B.V..

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 Isvap - sono riportati nella specifica sezione dedicata agli "Allegati al Bilancio Consolidato".

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

(importi in migliaia di euro)

Attivi	Italia		Europa		Resto del mondo		Totale	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Strumenti di debito	847.979	805.355	346.303	356.692	31.244	39.532	1.225.526	1.201.579
Strumenti di capitale e quote di OICR	47.038	63.299	92.978	111.968	-	-	140.016	175.267
Immobili (compreso Imm. Strumentali)	381.771	360.520	-	-	-	-	381.771	360.520
Altri attivi	545.927	574.271	-	-	-	-	545.927	574.271
Totale	1.822.714	1.803.445	439.281	468.660	31.244	39.532	2.293.240	2.311.637

(importi in migliaia di euro)

Costi pluriennali	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Totale	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Altri attivi materiali	3.987	3.696	317	283	-	-	4.304	3.979
Altri attivi immateriali	21.417	17.325	20	24	-	-	21.437	17.349
Immobili strumentali	56.553	51.532	1.318	1.347	674	689	58.545	53.568
Totale	81.957	72.553	1.655	1.654	674	689	84.286	74.896

(importi in migliaia di euro)

Ricavi (al lordo delle elisioni intersettoriali)	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Totale	
	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07
Premi assicurativi - lavoro diretto	335.371	315.281	224.289	255.505	66.148	57.850	625.808	628.636
Margini su trading e costruzione	4.858	2.342	1.131	4.733	-	-	5.989	7.075
Servizi e fitti attivi	7.094	6.073	1.749	2.202	-	-	8.843	8.275
Totale	347.323	323.696	227.169	262.440	66.148	57.850	640.640	643.986

Note esplicative a carattere specifico

Stato Patrimoniale Consolidato

Nota 1	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Avviamento	0	0	0

Nota 2	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Altre attività immateriali	21.437	17.349	4.088
Altre attività materiali	4.304	3.979	325
Immobili	381.771	360.520	21.251

Altre Attività immateriali e Altre Attività materiali

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	Ristrutturazioni locali	Mobili, arredi, Impianti e attrezzature	Macchine ordinarie e elettroniche d'ufficio	Autovetture	TOTALE ALTRE ATTIVITA' MATERIALI
Valore lordo al 31/12/2007	42.321	153	431	42.905	4.464	10.647	5.389	238	20.738
Acquisti	6.641	989	0	7.630	355	586	931	60	1.932
Spese incrementative	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Vendite	0	0	0	0	0	-179	-25	-96	-300
Riclassifica attivi in corso di realizzo	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Valore lordo al 31/12/2008	48.962	1.142	431	50.535	4.819	11.054	6.295	202	22.370
Fondo Ammortamento al 31/12/2007	25.177	0	379	25.556	3.754	8.553	4.268	184	16.759
Ammortamento	3.522	0	20	3.542	263	559	702	28	1.552
Decremento Fondo per vendite	0	0	0	0	0	-152	-18	-75	-245
Fondo Ammortamento al 31/12/2008	28.699	0	399	29.098	4.017	8.960	4.952	137	18.066
Valore netto al 31/12/2007	17.144	153	52	17.349	710	2.094	1.121	54	3.979
Valore netto al 31/12/2008	20.263	1.142	32	21.437	802	2.094	1.343	65	4.304

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

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

- Software: compresa tra i 5 e i 10 anni;
- Altri attivi immateriali: compresa tra i 2 e i 5 anni.
- Mobili, Arredi, Impianti e attrezzature: compresa tra i 5 e i 10 anni;
- Macchine ordinarie e elettroniche d'ufficio: compresa tra i 3 e i 5 anni;
- Autovetture: compresa tra i 4 e i 5 anni.

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

La voce "Altri attivi immateriali" 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. Nel corso del 2008 il Gruppo ha deciso di adottare il sistema gestionale SAP, che sul settore immobiliare è operativo da gennaio 2009 e sul settore assicurativo è in corso di implementazione.

Immobili

La seguente tabella evidenzia la composizione della posta:

(importi in migliaia di euro)

Descrizione	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Immobili strumentali	58.545	53.568	4.977
Immobili di trading	68.785	64.181	4.604
Immobili in costruzione	254.441	242.771	11.670
Totale	381.771	360.520	21.251

▪ Immobili strumentali

Il valore contabile degli immobili strumentali al 31 dicembre 2008 si riferisce per 11.031 migliaia di euro a immobili della Capogruppo, per 2.847 migliaia di euro a immobili della controllata Vittoria Properties S.r.l., per 2.100 migliaia di euro a immobili di Vittoria Immobiliare S.p.A., per 42.266 migliaia di euro a beni della controllata Lauro 2000 S.r.l. e per 301 migliaia di euro a beni della controllata Acacia 2000 S.r.l..

La seguente tabella riconcilia la movimentazione intervenuta nell' esercizio:

(importi in migliaia di euro)

Immobili strumentali	31/12/2007	Acquisti	Spese incrementative	Vendite	Ammortamento	31/12/2008
Valore lordo	54.980	1.026	5.797	-1.619	0	60.184
Fondo ammortamento	1.412	0	0	-178	406	1.639
Valore netto contabile	53.568	1.026	5.797	-1.441	-406	58.545

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 2008 degli immobili strumentali risulta pari a 68.570 migliaia di euro.

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

La seguente tabella riconcilia la movimentazione intervenuta nell' esercizio:

(importi in migliaia di euro)

Immobili	Attività di trading	Attività di costruzione	Totale
Valore di bilancio al 31/12/2007	64.181	242.771	306.952
Acquisti escluso oneri finanziari capitalizzati	8.203	36.670	44.873
Oneri finanziari capitalizzati	2.698	5.651	8.349
Rivalutazioni per avanzamento lavori	0	269	269
Vendite	-8.992	-33.946	-42.938
Utili rilevati	2.695	3.026	5.721
Valore di bilancio al 31/12/2008	68.785	254.441	323.226
Altre informazioni sulle rimanenze			
Rimanenze con vendita prevista oltre 12 mesi	57.718	246.570	304.288
Rimanenze impegnate a garanzia di passività	24.011	179.112	203.123
Fair value al netto dei costi di vendita	72.257	257.110	329.367
Altre informazioni sulle attività di costruzione in essere al 31/12/08			
Costi sostenuti		36.670	
Utili rilevati (al netto delle perdite)		3.026	
Anticipi ricevuti		10.532	
Ritenute a garanzia		5.982	

La Relazione sulla Gestione illustra le principali attività immobiliari svolte nell'esercizio.

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

Nota 3	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Riserve tecniche a carico Riassicuratori	66.088	97.307	-31.219

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	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Riserve Danni	46.635	78.853	589	452	47.224	79.305
Riserva premi	9.403	18.559	66	81	9.469	18.640
Riserva sinistri	37.232	60.294	523	371	37.755	60.665
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
Riserve Vita	18.864	18.002	-	-	18.864	18.002
Riserva per somme da pagare	-	21	-	-	-	21
Riserve matematiche	18.841	17.956	-	-	18.841	17.956
Altre riserve	23	25	-	-	23	25
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	65.499	96.855	589	452	66.088	97.307

Nota 4	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	95.653	109.299	-13.646

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)		
	31/12/2008	31/12/2007
Yam Invest N.V. (*)	65.277	82.248
Laumor B.V.	0	1.943
White Finance S.A	7.443	10.948
Gima Finance S.A	5.164	151
S.In.T. S.p.A.	4.746	4.725
Yarpa. S.p.A.	2.468	2.317
Laumor Holdings S.a.r.l.	8.459	5.852
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	40	0
VZ Real Estate S.r.l.	49	0
Sivim S.r.l.	1	20
Rovimmobiliare S.r.l.	945	118
Mosaico S.p.A.	148	132
Pama & Partners S.r.l.	785	797
Le Api S.r.l.	88	48
Consorzio Movincom S.c.r.l.	40	0
Totale valore di bilancio	95.653	109.299

(*) Yam Invest N.V. ha incorporato Yarpa International Holding B.V.

Le quote dei risultati rilevate a conto economico di spettanza del Gruppo ammontano a 4.021 migliaia di euro (rivalutazioni pari a 6.756 migliaia di euro e svalutazioni per 2.735 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.

La diminuzione della voce di bilancio, pari a 13.646 migliaia di euro, riflette gli investimenti e disinvestimenti effettuati, nonché la quota di pertinenza del Gruppo della variazione del patrimonio delle collegate valutate con il metodo del patrimonio netto, come evidenziato dalla seguente tabella:

(importi in migliaia di euro)	
Valore di bilancio al 31/12/2007	109.299
Acquisti e sottoscrizioni:	11.784
Gima Finance S.A	6.610
Laumor Holdings S.a.r.l.	4.002
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	40
VZ Real Estate S.r.l.	49
Rovimmobiliare S.r.l	1.000
Mosaico S.p.A.	43
Consorzio Movincom S.c.r.l.	40
Vendite e rimborsi	-5.405
Yam Invest N.V. (*)	-2.688
Laumor B.V.	-6
White Finance S.A	-2.392
Laumor Holdings S.a.r.l.	-319
Variazioni per effetto della valutazione con il metodo del patrimonio netto	3.829
Yam Invest N.V. (*)	3.927
Laumor B.V.	-62
White Finance S.A	2.607
Gima Finance S.A	-1.597
S.In.T. S.p.A.	21
Laumor Holdings S.a.r.l.	-1.076
Sivim S.r.l.	-19
Rovimmobiliare S.r.l	-173
Mosaico S.p.A.	-27
Pama & Partners S.r.l.	-13
Le Api S.r.l.	39
Distribuzione dividendi	-22.983
Altri movimenti	-871
Valore di bilancio al 31/12/2008	95.653

(*) Yam Invest N.V. ha incorporato Yarpa International Holding B.V.

Il Gruppo Vittoria Assicurazioni ha predisposto il Bilancio al 31/12/2008 con un anticipo di quindici giorni rispetto a quello del 2007.

Le Società Collegate che operano nel settore del Private Equity tramite investimenti in fondi chiusi, a causa dei tempi tecnici necessari ai gestori di tali fondi per preparare i report semestrali, hanno predisposto i bilanci al 31/12/2008 senza avere a disposizione le valutazioni di fine anno, ad oggi non ancora pervenute.

Pur in assenza di specifiche informazioni negative sugli investimenti, alla luce del pesante andamento dei mercati finanziari rilevato nell'esercizio, la Capogruppo ha prudenzialmente

rielaborato i bilanci ricevuti, assumendo che i fondi detenuti dalle partecipate abbiano subito, rispetto ai dati comunicati dai gestori al termine del primo semestre 2008, una svalutazione in linea con quella degli indici di mercato.

Tale svalutazione ha influenzato, per la quota di competenza, i risultati riportati dal Gruppo Vittoria Assicurazioni, con un impatto negativo di 5.017 migliaia di euro.

Nota 5	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Investimenti posseduti sino alla scadenza	104.858	173.106	-68.248
Finanziamenti e crediti	44.806	43.593	1.213
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.160.251	1.096.160	64.091
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	74.881	109.214	-34.333

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

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

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

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

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

(importi in migliaia di euro)

	Investimenti posseduti fino alla scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita				Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Totale
		Azioni e quote	Quote di OICR	Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	Totale			
Saldo al 31/12/2007	173.106	58.843	13.814	1.023.503	1.096.160	104.244	4.970	1.378.480
Acquisti e sottoscrizioni		4.771		214.801	219.572	21.382	798	241.752
Vendite e rimborsi	-69.687		-4.762	-136.716	-141.478	-28.815	-816	-240.796
Altre variazioni:								
- scarti per interesse effettivo	1.822			3.035	3.035			4.857
- adeguamento a fair value		-7.689	-2.120	10.058	249	-5.089	-170	-5.010
- impairment		-15.034			-15.034			-15.034
- variazione ratei	-383		-478	1.254	776	-3	-1	389
- altri movimenti	-	-2.674	-307	-48	-3.029	-21.619	-	-24.648
Saldo al 31/12/2008	104.858	38.217	6.147	1.115.887	1.160.251	70.100	4.781	1.339.990

Finanziamenti e crediti

Al 31 dicembre 2008 i finanziamenti e crediti ammontano a 44.806 migliaia di euro (43.593 migliaia di euro al 31 dicembre 2007).

Come previsto dallo IAS 32 – AG7, la posta accoglie la contropartita degli impegni verso Laumor Holdings S.a.r.l. e Gima Finance S.A. per i versamenti destinati al finanziamento degli investimenti che le partecipate effettueranno in operazioni di private equity. L'impegno residuo della Capogruppo al 31 dicembre 2008 è pari a 18.605 migliaia di euro.

I correlati impegni verso le partecipate sono iscritti tra le "Altre passività finanziarie" alla nota 17.

Oltre a quanto sopra esposto, la posta comprende principalmente:

- finanziamenti concessi da Vittoria Immobiliare S.p.A. alle Società collegate indirette Mosaico S.p.A., Sivim S.r.l., Rovimmobiliare S.r.l., Pama & Partners S.r.l., VP Sviluppo S.r.l. e VZ Real Estate S.r.l. per un ammontare complessivo pari a 10.628 migliaia di euro;
- mutui concessi dalla Capogruppo a terzi e garantiti da ipoteca per 3.348 migliaia di euro;
- prestiti su polizze Vita per 3.706 migliaia di euro;
- prestiti concessi ai dipendenti e agli Agenti dalla Capogruppo per 1.592 migliaia di euro;
- finanziamenti concessi ad altre Società partecipate per 6.300 migliaia di euro (2.000 migliaia di euro alla Immobiliare Adamello S.r.l., 500 migliaia di euro alla Gruppo GPA S.p.A. e 3.800 migliaia di euro alla società Spefin Finanziaria S.p.A.);
- depositi attivi di riassicurazione per 404 migliaia di euro.

L'importo di 12.387 migliaia di euro risulta esigibile oltre i dodici mesi.

Informazioni sul fair value

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

(importi in migliaia di euro)

Attività Finanziarie	Valore di Bilancio	Fair Value
Investimenti posseduti sino alla scadenza	104.858	102.540
Finanziamenti e crediti	44.806	44.806
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.160.251	1.160.251
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	4.781	4.781
Attività finanziarie designate fair value rilevato a conto economico	70.100	70.100
Totale	1.384.796	1.382.478

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

Nota 6

31/12/2008 31/12/2007 Variazione

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta 144.869 148.612 -3.743

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	31/12/2008	31/12/2007
Crediti nei confronti di assicurati per premi	48.469	53.117
Crediti verso intermediari di assicurazione	55.173	53.252
Crediti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	12.332	14.018
Crediti verso Assicurati e terzi per somme da recuperare	28.895	28.225
Totale	144.869	148.612

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

Nota 7	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	6.230	3.502	2.728

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

Nota 8	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Altri crediti	24.038	24.379	-341

Si riferiscono a crediti commerciali e anticipi corrisposti a terzi.
Le poste più significative al 31 dicembre 2008 sono costituite da crediti delle Società immobiliari per acconti versati, dalle medesime Società, per 5.982 migliaia di euro.

Nota 9	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Costi di acquisizione differiti	8.168	10.173	-2.005

Sono iscritti in tale voce i costi di acquisizione liquidati anticipatamente alla sottoscrizione dei contratti assicurativi pluriennali.
La voce al 31 dicembre 2008 si riferisce per 2.753 migliaia di euro al settore Vita e per 5.415 migliaia di euro al settore Danni.

La seguente tabella illustra la movimentazione della posta:

(importi in migliaia di euro)	
Costi di acquisizione differiti	Valore di bilancio
Valore di bilancio al 31/12/2007	10.173
Movimenti di Portafoglio	0
Differenze cambi	0
Variazioni Area di consolidamento	0
Variazioni dell'esercizio	-2.005
Valore di bilancio al 31/12/2008	8.168

Nota 10	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Attività fiscali differite	19.196	13.044	6.152

La posta comprende le imposte differite attive di competenza della Capogruppo per 14.204 migliaia di euro, del settore immobiliare e servizi per 2.500 migliaia di euro e 2.492 migliaia di euro relative a scritture di elisione.

La seguente tabella illustra la composizione della posta al 31 dicembre 2008:

(importi in migliaia di euro)	
Attività fiscali differite	31/12/2008
Differenze cambi	47
Fondi svalutazione crediti	2.782
Riserve tecniche (sinistri)	8.943
Accantonamenti a Fondi Oneri	2.094
Integrazione delle passività assicurative vita	2.492
Elisione utili infragruppo	273
Beneficio fiscale su rivalutazione immobili	2.209
Altro	356
Totale	19.196

Nota 11	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Attività fiscali correnti	34.675	28.843	5.832

La posta comprende crediti della Capogruppo verso l'amministrazione finanziaria per 14.316 migliaia di euro (inclusi i crediti verso Erario per imposte anticipate sulle riserve matematiche dei Rami Vita) e crediti delle Società Immobiliari per IVA determinata dall'acquisto delle aree fabbricabili e degli immobili per 17.726 migliaia di euro.

Nota 12	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Altre attività	4.527	3.290	1.237

La posta comprende le commissioni passive differite connesse a contratti di investimento per 360 migliaia di euro e i risconti attivi, riferiti principalmente a spese generali, per 3.692 migliaia di euro.

Nota 8	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	97.488	69.267	28.221

La posta si riferisce a depositi bancari per 97.363 migliaia di euro e a consistenze di cassa per 125 migliaia di euro.

Patrimonio netto di Gruppo	333.846	320.770	13.076
Patrimonio netto di terzi	29.246	6.156	23.090

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

La composizione è riepilogata nella seguente tabella:

(importi in migliaia di euro)

COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO NETTO	31/12/2008	31/12/2007
Totale Patrimonio di pertinenza del Gruppo	333.846	320.770
Capitale Sociale	65.766	32.666
Altri strumenti patrimoniali	323	404
Riserve di capitale	31.378	30.518
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	207.129	156.008
Riserva per differenze di cambio nette	-757	45
Utili (perdite) su attività finanziarie disponibili per la vendita	9.888	11.495
Altri utili (perdite) rilevati direttamente nel patrimonio	-51	62
Risultato dell'esercizio di Gruppo	20.170	89.572
Totale Patrimonio di pertinenza di terzi	29.246	6.156
Capitale e riserve di terzi	29.336	6.249
Risultato dell'esercizio di pertinenza di terzi	-90	-93
Totale Patrimonio Consolidato	363.092	326.926

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

Nel corso dell'esercizio è proseguita la conversione del prestito subordinato in azioni della Capogruppo: sono state convertite n. 217.017 obbligazioni, per nominali 1.041.682 Euro.

Il capitale sociale della Capogruppo è composto da 65.766.210 azioni da nominali Euro 1,00 interamente sottoscritte e versate.

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

I dividendi pagati dalla Capogruppo, rilevati nella colonna "Altri trasferimenti" del prospetto "Variazioni del Patrimonio Netto", ammontano a Euro 4.872.260 e a Euro 5.553.235 rispettivamente per il periodo 2007 e 2008.

Di seguito, si forniscono maggiori dettagli sulla composizione del Patrimonio netto al 31/12/2008:

- "Altri strumenti patrimoniali": la voce, che al 31 dicembre 2008 ammonta a 323 migliaia di euro, accoglie la componente di patrimonio relativa alla valutazione dell'opzione di conversione del prestito obbligazionario convertibile emesso nel 2001 dalla Capogruppo; la variazione rispetto al

31 dicembre 2007, pari a 81 migliaia di euro, riflette le conversioni avvenute nel periodo maggio-ottobre 2008 come meglio descritto nella Relazione degli Amministratori;

- “Riserve di capitale”: la posta si riferisce alla riserva sovrapprezzo azioni della Capogruppo per 31.378 migliaia di euro, e l'incremento di 860 migliaia di euro è dovuto alla conversione del prestito obbligazionario convertibile;
- “Riserve di utili e altre riserve patrimoniali”: la voce pari a complessive 207.129 migliaia di euro, è composta da:
 - riserva legale della Capogruppo per 6.533 migliaia di euro;
 - riserva per utili o perdite portati a nuovo per 198.281 migliaia di euro;
 - riserva per utili e perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi IAS/IFRS per 2.315 migliaia di euro.
- “Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita”: la voce accoglie le plusvalenze nette latenti derivanti dalla valutazione delle attività classificate come “*Available for sale*” per 9.888 migliaia di euro, tale importo è al netto della quota di competenza degli Assicurati (Shadow Accounting) per 4.581 migliaia di euro.

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

(importi in migliaia di euro)			
A) Riserva per utili non realizzati	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
31/12/2007	19.801	3.266	16.535
Trasferimento a Conto Ec. per cessione/impairment titoli	-547	156	-703
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	294	1.656	-1.363
Totale movimentazione dell'esercizio	-253	1.813	-2.066
31/12/2008	19.548	5.078	14.469

(importi in migliaia di euro)			
B) Riserva per Shadow Accounting	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
31/12/2007	7.447	2.407	5.040
Variazione riserva shadow accounting	-679	-219	-459
31/12/2008	6.768	2.188	4.581

“Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita” (importi in migliaia di euro)			
Effetti combinati A) - B)	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
31/12/2007	12.354	859	11.495
Adeguamento riserva cessione titoli	-547	156	-703
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	294	1.656	-1.363
Variazione riserva shadow accounting	679	219	459
Totale movimentazione dell'esercizio	425	2.032	-1.607
31/12/2008	12.779	2.891	9.888

Le perdite rilevate direttamente a patrimonio netto nell'esercizio, pari a 1.607 migliaia di euro, derivano dalla riduzione di 2.066 migliaia di euro della riserva per plusvalenze latenti nette su strumenti finanziari disponibili per la vendita, al netto della riduzione di 459 migliaia di euro della riserva “Shadow accounting”.

La somma degli utili rilevati a conto economico e delle perdite rilevate a patrimonio netto ammontano a complessive 18.563 migliaia di euro, come di seguito specificato:

(importi in migliaia di euro)	
Utile di Gruppo dell'esercizio	20.170
Utili / perdite non realizzati rilevati direttamente nel Patrimonio Netto	-1.607
Totale	18.563

Il prospetto che segue, riferito al 31 dicembre 2008, 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.

	Quota di Gruppo		Quota di Terzi	
	Patrimonio Netto escluso il risultato	Risultato 2008	Patrimonio Netto escluso il risultato	Risultato 2008
Bilancio della Capogruppo in base ai Principi Contabili Italiani	221.738	37.939		
Rettifiche IAS/IFRS (al netto dei relativi effetti fiscali)	4.587	4.719	-	-
Bilancio della Capogruppo in base ai Principi Contabili IAS/IFRS	226.325	42.658	-	-
Patrimonio delle società consolidate	221.355	(19.602)	26.162	38
Allocazione differenze da consolidamento ed eliminazioni dell'esercizio	28.099			
Valore di carico delle società consolidate	(151.611)			
Interessenze di terzi	(3.280)	128	3.280	(128)
Eliminazione utili infragruppo	(767)		(106)	
Utili non ancora distribuiti agli Assicurati Vita nell'esercizio e negli esercizi precedenti	(10.168)	2.458		
Eliminazione dividendi lordi	3.568	(3.568)		
Effetto fiscale sugli utili non ancora distribuiti agli Assicurati Vita nell'esercizio e negli esercizi precedenti	1.972	520		
Fiscaltà latente sui risultati delle partecipate	(1.817)	(2.424)		
Bilancio Consolidato in base ai Principi Contabili IAS/IFRS	313.676	20.170	29.336	(90)

Nota 15

31/12/2008 31/12/2007 Variazione

Accantonamenti	3.758	4.066	-308
----------------	-------	-------	------

La voce si riferisce principalmente agli accantonamenti per costi di commesse immobiliari ancora da sostenere, relativamente alle unità immobiliari già rogitate, per 3.017 migliaia di euro.

La seguente tabella evidenzia la movimentazione della posta.

(importi in migliaia di euro)				
Accantonamenti	31/12/2007	Accantonamenti dell'esercizio	Utilizzi dell'esercizio	31/12/2008
Fondo oneri a finire	3.317	630	-930	3.017
Atri accantonamenti	749	-	-8	741
Totale	4.066	630	- 938	3.758

Riserve tecniche	1.448.844	1.448.667	177
------------------	-----------	-----------	-----

La tabella che segue evidenzia la composizione delle riserve tecniche.

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2007
Riserve Danni	726.143	705.956	1.045	899	727.188	706.855
Riserva premi	212.873	198.642	106	120	212.979	198.762
Riserva sinistri	509.496	504.022	939	779	510.435	504.801
Altre riserve	3.774	3.292	-	-	3.774	3.292
Riserve Vita	721.243	741.414	413	398	721.656	741.812
Riserva per somme da pagare	21.545	21.836	10	-	21.555	21.836
Riserve matematiche	673.765	691.361	395	388	674.160	691.749
Altre riserve	25.933	28.217	8	10	25.941	28.227
Totale Riserve Tecniche	1.447.386	1.447.370	1.458	1.297	1.448.844	1.448.667

La Riserva Premi è costituita dalla riserva per frazioni di premio, calcolata con il metodo del pro-rata temporis.

La Riserva Sinistri è costituita dalla riserva per sinistri denunciati per 482.310 migliaia di euro e dalla riserva per sinistri tardivi per 28.125 migliaia di euro.

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

- 14.478 migliaia di euro come riserva per passività differite verso Assicurati (6.768 migliaia di euro derivanti dalla valutazione a fair value dei titoli disponibili per la vendita e 7.709 migliaia di euro derivanti dall'accantonamento operato a fronte degli utili delle Società controllate allocate nelle gestioni separate)
- 11.272 migliaia di euro di riserva per spese di gestione.

Le Riserve matematiche includono l'accantonamento di 104 migliaia di euro per decrescenza tassi, relativo alla Gestione Separata "Liquinvest".

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

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

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

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

Rami Danni

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

(importi in migliaia di euro)

Riserva Sinistri	Valore di bilancio
Valore di bilancio al 31/12/2007	504.801
Movimenti di Portafoglio	9
Differenze cambi	0
Variazioni Area di consolidamento	0
Variazioni dell'esercizio	5.625
Valore di bilancio al 31/12/2008	510.435

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

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

Le riserve sinistri così determinate sono oggetto di verifica da parte dell'Attuario Incaricato della RC Auto ai sensi del Decreto Legislativo n. 209 del 7 settembre 2005.

Rami Vita

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

(importi in migliaia di euro)

Riserve Matematiche	Valore di bilancio
Valore di bilancio al 31/12/2007	691.749
Movimenti di Portafoglio	-611
Differenze cambi	0
Variazioni Area di consolidamento	0
Variazioni dell'esercizio	-16.978
Valore di bilancio al 31/12/2008	674.160

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)	
				Basi tecniche finanziarie	Basi tecniche demografiche
Temporanee	7.090.757	91.331	1968 - 1977	4%	SIM 51
			1978 - 1989	4%	SIM 61
			1990 - 1997	4%	SIM 81
			1998 - 2001	3% - 4%	SIM 91
			2001 - 2007 dal 2007	3% 3%	SIM 91 al 70% SIM91 50% e 70%
Adeguabili	25	27	1969 - 1979	3% *	SIM 51
Indicizzate	24	26	1980 - 1988	3% *	SIM 51
Altre forme	149	117			
Rivalutabili	912.522	582.245	1988 - 1989	3% *	SIM 71
			1990 - 1996	4% *	SIM 81
			1997 - 1999	3% *	SIM 91
			dal 2000	2% *	SIM 81-91
L.T.C.	101.830	1.062	2001 - 2004 dal 2004	2,5% 2,5%	(1) (2)
			Dread Disease	27	1
Fondo Pensione	5.574	5.574	dal 1999	----	----
Index Linked	17.427	17.536	dal 1997	0%	SIM 91
Unit Linked	46.444	46.451	dal 1998	0%	SIM 91
Totale ordinarie	8.174.779	744.370			
AIL rivalutabile	11.183	10.407	1986 - 1998	4% *	SIM 51
			1999 - 2004	3% *	SIM 81
Totale Rami	8.185.962	754.777			

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

per forme indicizzate: 6,14%

per forme adeguabili: 6,28%

per AIL rivalutabile: 4,17%

per forme rivalutabili:

Vittoria Valore Crescente 4,10%

Vittoria Rendimento Mensile 3,99%

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

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

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

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

Nota 17	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	70.100	104.244	-34.144
Altre passività finanziarie	291.175	284.053	7.122

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

Passività finanziarie rilevate a fair value a conto economico

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

La tabella che segue analizza la movimentazione progressiva al 31 dicembre 2008 delle Passività finanziarie relative ai contratti di investimento.

(importi in migliaia di euro)

	Prestazioni connesse con fondi comuni di investimento e indici di mercato	Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione	Totale
Valore di bilancio al 31/12/2007	100.756	3.488	104.244
Investimenti della raccolta netta	2.252	1.971	4.223
Redditi di competenza degli Assicurati	-19.315	-1.080	-20.395
Somme pagate	-19.173	1.201	-17.972
Valore di bilancio al 31/12/2008	64.520	5.580	70.100

Altre passività finanziarie

La posta accoglie le passività relative all'impegno della Capogruppo al versamento di 506 migliaia di euro a favore della collegata Laumor Holdings S.a.r.l. e di 18.099 migliaia di euro alla collegata Gima Finance S.A.; alla voce "Finanziamenti e crediti" sono iscritti i diritti a ricevere i relativi strumenti finanziari. Si fa rimando alla nota 5 per ulteriori informazioni.

Oltre a quanto sopra, la voce, che comprende debiti con scadenza oltre l'esercizio successivo per 123.347 migliaia di euro, si riferisce principalmente a:

- depositi di riassicurazione per 28.258 migliaia di euro;
- finanziamenti erogati dagli istituti di credito alle Società immobiliari del Gruppo per 240.048 migliaia di euro (di cui 140.738 migliaia di euro assistiti da garanzia reale);
- passività subordinate per 4.264 migliaia di euro.

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

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

- valore nominale all'emissione euro 18.000.000; euro 4.161.096,00 valore nominale residuo a seguito dell'esercizio dell'opzione di conversione delle obbligazioni a tutto il 31/12/2008;
- costituito originariamente da n. 3.750.000 obbligazioni del valore nominale di euro 4,80 ciascuna; al 31/12/2008 residuano n. 866.985 obbligazioni;
- tasso di interesse nominale:
 - fisso 5,5% sino al 31/12/2010 - cedole annuali
 - variabile Euribor sei mesi maggiorato di uno spread del 2,5% cedole semestrali a partire dal 1/1/2011;
- il diritto di conversione potrà essere esercitato negli anni 2009 e 2010, nel periodo compreso dal 20 maggio (incluso) al 30 ottobre (incluso) di ogni anno. Negli anni 2011, 2012, 2013, 2014 e 2015 il diritto di conversione potrà essere esercitato nel periodo compreso dal 20 maggio (incluso) al 10 giugno (incluso) di ciascun anno. In ogni caso l'esercizio del diritto di

conversione è sospeso nel periodo che va dalla data di qualsiasi riunione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente che abbia deliberato di convocare l'Assemblea degli Azionisti per l'approvazione del bilancio d'esercizio "con distribuzione del dividendo", sino al giorno successivo allo stacco del dividendo deliberato dall'Assemblea medesima;

- scadenza 1/1/2016;
- convertibilità in azioni Vittoria Assicurazioni con godimento regolare (2 azioni per ogni obbligazione a partire dalle conversioni del 2009); il rapporto di conversione è stato portato da 1 a 2 azioni per ogni obbligazione, a seguito della delibera dell'Assemblea straordinaria del 27 giugno 2008 di aumento di capitale sociale gratuito di 32.883.105 euro, mediante emissione di n. 32.883.105 azioni ordinarie, assegnate gratuitamente in ragione di 1 nuova azione per ogni azione in circolazione;
- clausola di subordinazione: in caso di scioglimento, liquidazione, insolvenza o liquidazione coatta amministrativa della Società, le Obbligazioni saranno rimborsate, per capitale ed interessi residui, solo dopo che saranno stati soddisfatti tutti gli altri creditori della Società, siano essi chirografari o privilegiati, non subordinati o con un grado di subordinazione meno accentuato rispetto a quello delle Obbligazioni.

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

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

Informazioni sul fair value

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

(importi in migliaia di euro)

Passività Finanziarie	Valore di Bilancio	Fair Value
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	70.100	70.100
Altre passività finanziarie	291.175	291.231
Totale	361.275	361.331

Ad integrazione di quanto sopra esposto, si segnala che il fair value complessivo delle "Altre passività finanziarie" evidenziato nella tabella si riferisce al prestito subordinato per 4.320 migliaia di euro, al commitment verso Laumor Holdings S.a.r.l. e Gima Finance S.A. per complessivi 18.605 migliaia di euro e a depositi di riassicurazione e finanziamenti concessi alle Società Immobiliari per 268.306 migliaia di euro; con riferimento al prestito subordinato, la valutazione a fair value è stata determinata in base a prezzi di mercato di strumenti simili.

Nota 18	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	8.226	6.414	1.812

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)		
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	31/12/2008	31/12/2007
Debiti verso intermediari di assicurazione	5.017	2.861
Debiti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	2.439	2.888
Debiti verso Assicurati per depositi cauzionali	224	193
Debiti verso fondi di garanzia a favore degli Assicurati	546	472
Totale	8.226	6.414

Nota 19	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	8.233	9.977	-1.744

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

Nota 20	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Altri debiti	48.244	79.234	-30.990

La voce comprende:

(importi in migliaia di euro)		
Altri debiti	31/12/2008	31/12/2007
Acconti ricevuti per compromessi effettuati dalle Società immobiliari	3.861	573
Debiti verso fornitori	15.854	11.649
Debiti verso dipendenti	1.888	1.745
Benefici ai dipendenti - accantonamenti per T.F.R.	5.174	5.563
Debiti per imposte a carico Assicurati	10.159	9.185
Debiti per oneri tributari diversi (ritenute operate come sostituto d'imposta)	1.211	1.418
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	2.092	2.042
Debiti verso collegate	3	6
Debiti Vari	8.002	47.053
Totale	48.244	79.234

La variazione nei debiti vari è dovuta al saldo del prezzo per l'acquisto della partecipazione nella Controllata Acacia 2000 S.r.l. per 44.159 migliaia di euro.

Le altre passività relative a benefici ai dipendenti ed in particolare le Prestazioni Sanitarie (P.S.) e i Premi di Anzianità (P.A.) sono classificate nella voce "Altre Passività" (nota 23).
L'esigibilità prevista dell'importo relativo al Fondo T.F.R. può essere ritenuta oltre i dodici mesi.

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

(importi in migliaia di euro)

Movimentazioni Piani a benefici definiti	Benefici successivi alla cessazione		Altri benefici a lungo termine	Totale
	Prestazioni Sanitarie	T.F.R.	Premi di anzianità	
Onere				
Valore di bilancio al 31/12/2007	1.232	5.563	835	7.630
Incrementi per accantonamenti maturati	150	2.091	103	2.344
Decrementi per utilizzi	(3)	(2.479)	0	(2.482)
Altre variazioni (differenze cambi, acquisizioni)	0	0	0	0
Valore di bilancio al 31/12/2008	1.379	5.174	938	7.491

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	134	1.744	51	1.929
Interessi	16	206	25	247
(Utili) o perdite attuariali	0	141	27	168
Totale onere	150	2.091	103	2.344

Le principali ipotesi attuariali e finanziarie adottate sono riferite a:

- Tasso d'inflazione (ipotizzato costante nel tempo pari al 2,0%)
- Tasso di attualizzazione (ipotizzato pari al tasso euroswap, con durata media finanziaria pari a quella delle collettività in essere, con riferimento a ciascuna delle prestazioni previste)
- Uscita dalla collettività aziendale per:
 - mortalità (ipotesi desunte dalle rilevazioni ISTAT 2000, ridotte del 25%)
 - invalidità
 - dimissioni e licenziamenti
 - pensionamento
- Premio pagato per nucleo familiare per le Prestazioni Sanitarie ai Dirigenti durante il Pensionamento

Nota 21	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Passività fiscali differite	27.555	22.738	4.817

La posta comprende le imposte differite passive di competenza del settore assicurativo per 9.378 migliaia di euro, dei settori Immobiliare e Servizi per 4.875 migliaia di euro e relative a scritture di elisione per 13.302 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)	
Passività fiscali differite	31/12/2008
Allineamento a fair value attivi detenuti da partecipazioni acquisite	17.128
Rateizzazione plusvalenze su cessione strumenti finanziari	95
Differenze cambi	48
Attività finanziarie disponibili per la vendita	6.311
Compensazione su Shadow accounting su attività fiscali differite	-2.188
Stralcio Riserve catastrofali	1.913
Dividendi futuri	4.305
Passività fiscali compensabili	-109
Altre Passività fiscali differite	52
Totale	27.555

Nota 22	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Passività fiscali correnti	933	2.907	-1.974

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 23	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Altre passività	23.080	22.411	669

La posta comprende principalmente provvigioni da riconoscere sui premi in corso di riscossione alla fine dell'esercizio e stanziamenti per incentivazioni Agenti per 10.852 migliaia di euro, le commissioni attive differite connesse a contratti di investimento per 348 migliaia di euro, fatture e note da ricevere da fornitori per 9.148 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 2.316 migliaia di euro.

Conto Economico Consolidato

Nota 24

31/12/2008 31/12/2007 Variazione

Premi lordi di competenza	612.086	601.785	10.301
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	33.202	49.349	-16.147
Importi pagati per sinistri e variazione delle riserve tecniche	466.058	463.334	2.724
Quote a carico dei riassicuratori	-21.496	-33.593	12.098

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

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2008				31/12/2007			
	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Intersettoriali	Totale	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Intersettoriali	Totale
PREMI NETTI DI COMPETENZA	471.043	107.841	-	578.884	420.947	131.489	-	552.436
Premi lordi di competenza	501.983	110.103	-	612.086	468.119	133.666	-	601.785
Premi lordi	516.208	110.103	-	626.311	495.438	133.666	-	629.104
a Lavoro diretto	515.706	110.102	-	625.808	494.971	133.665	-	628.636
b Lavoro indiretto	502	1	-	503	467	1	-	468
Variazione della riserva premi	-14.225	-	-	-14.225	-27.319	-	-	-27.319
a Lavoro diretto	-14.259	-	-	-14.259	-27.365	-	-	-27.365
b Lavoro indiretto	34	-	-	34	46	-	-	46
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	30.940	2.262	-	33.202	47.172	2.177	-	49.349
Premi lordi ceduti	30.536	2.262	-	32.798	48.104	2.177	-	50.281
a Riassicurazione Passiva	30.257	2.262	-	32.519	47.833	2.177	-	50.010
b Retrocessione	279	-	-	279	271	-	-	271
Variazione della riserva premi	404	-	-	404	-932	-	-	-932
a Riassicurazione Passiva	383	-	-	383	-969	-	-	-969
b Retrocessione	21	-	-	21	37	-	-	37
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	340.128	106.892	-2.458	444.562	300.478	131.181	-1.919	429.740
Importi pagati e variazioni delle riserve tecniche	359.848	108.668	-2.458	466.058	332.250	133.003	-1.919	463.334
Lavoro diretto	359.499	108.596	-	468.095	331.912	132.999	-	464.911
Lavoro indiretto	349	72	-	421	338	4	-	342
Shadow accounting su utili delle partecipate	-	-	-2.458	-2.458	-	-	-1.919	-1.919
Quote a carico dei riassicuratori	19.720	1.776	-	21.496	31.772	1.822	-	33.594
Riassicurazione passiva	19.431	1.776	-	21.207	31.549	1.822	-	33.371
Retrocessione	289	-	-	289	223	-	-	223

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 variazione delle somme che risultino necessarie per far fronte al pagamento di capitali e rendite maturati, riscatti e sinistri da pagare;

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

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

Nota 25	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Commissioni attive	1.146	1.763	-617

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 26	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-43	2	-45
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	9.022	75.974	-66.952
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	62.564	56.128	6.436
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-2.978	-287	-2.691
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-22.951	-12.942	-10.009

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

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

Trattasi di proventi ed oneri derivanti dalle attività finanziarie possedute per essere negoziate; in particolare i proventi, al netto degli oneri, realizzati ammontano a 127 migliaia di euro mentre quelli non realizzati ammontano a -170 migliaia di euro (minusvalenze nette).

Con riferimento alle attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico – ovvero riferite ai contratti di investimento Index Linked, Unit Linked e Fondi pensione – gli oneri netti rilevati nell’ esercizio ammontano a 20.395 migliaia di euro a cui corrispondono proventi, di pari importo, per variazione delle relative passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico.

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

Il risultato netto degli investimenti derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture include 2.218 migliaia di euro derivanti dalla plusvalenza realizzata dalla cessione del 35% della partecipazione in Acacia 2000 S.r.l. e 3.828 migliaia di euro alla quota del risultato d'esercizio

relativo a società del Gruppo contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto; in particolare, le quote di risultato positivo ammontano a 6.756 migliaia di euro mentre le quote di risultato negativo ammontano a 2.967 migliaia di euro. Si fa rinvio alla nota 4 per maggiori dettagli.

Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

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

(importi in migliaia di euro)				
	Proventi 31/12/08	Proventi 31/12/07	Oneri 31/12/08	Oneri 31/12/07
Investimenti immobiliari	-	-	-	-
Investimenti posseduti sino alla scadenza	5.802	6.451	-	-
Finanziamenti e crediti	743	575	-	4
Attività Finanziarie disponibili per la vendita	51.361	45.010	15.255	6.689
Crediti diversi	343	479	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4.315	3.613	-	-
Altre passività finanziarie	-	-	7.696	6.249
Totale	62.564	56.128	22.951	12.942

Nota 27

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Altri ricavi	15.609	17.409	-1.800

Il prospetto che segue dettaglia la composizione della posta.

(importi in migliaia di euro)		
Altri ricavi	31/12/08	31/12/07
Margini di trading	2.694	6.456
Ricavi per avanzamento lavori	3.295	619
Plusvalenze vendite immobili strumentali	874	-
Ricavi per servizi: intermediazione immobiliare	1.927	2.165
Ricavi per servizi: gestione immobiliare	103	108
Ricavi per servizi: gestione amministrativa, perizie immobiliari e altri proventi	10	30
Ricavi per servizi: provvigioni attive assicurative verso terzi	527	311
Ricavi per servizi: altri ricavi per servizi	1.005	591
Fitti attivi	692	858
Proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione (*)	3.543	3.535
Plusvalenze derivanti dalla vendita di beni materiali	1	268
Differenze cambio	187	-
Sopravvenienze	504	2.175
Altri ricavi diversi	247	293
Totale	15.609	17.409

(*) di cui:

- 33 migliaia di euro (206 migliaia di euro nel 2007) riferiti a storno di provvigioni su premi annullati;
- 3.509 migliaia di euro (3.211 migliaia di euro nel 2007) riferiti ad altre partite tecniche di cui principalmente recuperi su costi di liquidazione sinistri e contributi A.N.I.A. per le auto demolite a seguito di sinistri;
- 1 migliaia di euro (118 migliaia di euro nel 2007) riferiti a prelievi dal fondo svalutazione crediti.

Nota 28	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Commissioni passive	197	650	-453

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 29	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Provvigioni e altre spese di acquisizione	122.112	115.584	6.528
Spese di gestione degli investimenti	873	801	72
Altre spese di amministrazione	28.875	27.407	1.468

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 Isvap, è riportato nella specifica sezione dedicata agli "Allegati al Bilancio Consolidato".

Il prospetto che segue dettaglia la composizione della voce "Provvigioni e altre spese di acquisizione" al 31 dicembre 2008.

	(importi in migliaia di euro)	
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	31/12/08	31/12/07
Provvigioni di acquisizione	87.395	91.314
Altre spese di acquisizione	33.229	27.700
Variazione dei costi di acquisizione differiti	2.005	1.077
Provvigioni di incasso	8.486	8.987
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-9.003	-13.494
Totale	122.112	115.584

L'ammontare del costo del lavoro, delle spese generali varie e delle quote di ammortamento allocato alle spese di gestione ammonta a 42.879 migliaia di euro (38.631 migliaia di euro al 31 dicembre 2007).

Nota 30

31/12/2008 31/12/2007 Variazione

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Altri costi	9.479	11.098	-1.619

La voce risulta così composta:

(importi in migliaia di euro)

Altri costi	31/12/08	31/12/07
Oneri tecnici connessi a contratti di assicurazione (*)	3.015	3.759
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	-	1.000
Differenze cambio	-	250
Sopravvenienze	598	1.663
Quote di ammortamento	5.533	4.222
Altri costi diversi	333	204
Totale	9.479	11.098

(*) di cui:

- 585 migliaia di euro (1.671 migliaia di euro nel 2007) riferiti ad annullamenti di natura tecnica di premi, annullamenti premi per inesigibilità e accantonamento al relativo fondo;
- 2.430 migliaia di euro (2.088 migliaia di euro nel 2007) riferiti ad oneri per servizi a supporto delle garanzie assicurative e costi sostenuti per contenzioso premi.

Nota 31

31/12/2008 31/12/2007 Variazione

	31/12/2008	31/12/2007	Variazione
Imposte	15.075	15.724	-649

La voce si riferisce a imposte correnti per 19.077 migliaia di euro e a imposte differite attive per 4.002 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.

Prospetto di riconciliazione fra onere fiscale da bilancio e onere fiscale teorico (IRES) (in migliaia di Euro)

Risultato lordo		35.156	
Differenze permanenti:			
Interessi e imposte indeducibili	1.161		
Accantonamenti, spese e costi indeducibili	833		
Svalutazione partecipazioni	15.038		
Perdita (Utile) delle partecipazioni valutate ad equity	(3.959)		
Beneficio per affrancamento rivalutazione immobili	(10.048)		
Dividendi	(634)		
Perdite (Utili) da cessione partecipazioni Pex	(2.104)		
Altre riprese	(692)		
Totale riprese	(405)		
Imponibile fiscale di competenza		34.751	
IRES di competenza Teorica		9.668	27,50%
IRES di competenza Effettiva		9.556	27,18%

Altre informazioni

Personale dipendente

Il personale dipendente della Vittoria Assicurazioni e delle società consolidate integralmente in carico al 31 dicembre 2008 risulta di 483 unità, rispetto a 463 unità al 31 dicembre 2007.

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

	31/12/2008	31/12/2007
Dirigenti	20	21
Funzionari	116	108
Impiegati	346	341
Totale	482	470

Pubblicità dei corrispettivi

Ai sensi dell'articolo 149-duodecies del Regolamento Consob 11971 del 14 maggio 1999, si riportano i corrispettivi di competenza dell'esercizio, a fronte di servizi forniti al Gruppo dalla Società di Revisione BDO Sala Scelsi Farina – Società di Revisione per azioni – e dalle entità appartenenti alla sua rete.

Tipologia dei servizi forniti	(importi in migliaia di euro)	
	Società di Revisione	Enti appartenenti alla rete della Società di Revisione
Servizi di revisione	365	-
Verifiche finalizzate all'emissione di attestazioni	47	-
Altri servizi	-	-

Situazione fiscale

Le Società del Gruppo avvalendosi delle disposizioni previste dalla Legge n. 350 del 24/12/2003 pubblicata sulla G.U. del 27/12/2003, art. 2, comma 44, (Legge Finanziaria 2004), hanno definito, sia per le imposte dirette che per le indirette, tutti gli esercizi fino al 2002 compreso, salvo quanto sotto indicato.

Settore Assicurativo

La Capogruppo, avvalendosi delle disposizioni previste dalla Legge n. 350 del 24/12/2003 pubblicata sulla G.U. del 27/12/2003, art. 2, comma 44, (Legge Finanziaria 2004), ha definito, sia per le imposte dirette che per le indirette, tutti gli esercizi fino al 2002 compreso. Si è risolto positivamente il ricorso pendente in Cassazione in merito al contenzioso sorto circa la deducibilità dell'accantonamento delle Riserva Matematiche dei Rami Vita relativo all'anno 1992. Nel corso del 2008 Vittoria Assicurazioni ha ottenuto lo sgravio delle maggiori imposte accertate dall'Agenzia delle entrate ed il rimborso della quota capitale iscritta a ruolo. La Capogruppo ha ottenuto nei primi mesi del 2009 il rimborso sugli interessi dilatori pagati sino alla data dello sgravio (pari a circa € 49.500), iscritti come credito al termine dell'esercizio 2008.

La Capogruppo, con riferimento all'esercizio chiuso il 31.12.2008, ha deciso di effettuare la rivalutazione degli immobili consentita dall'articolo 15, comma 20, del D.L. 29 novembre 2005, n. 285, convertito con modificazioni dalla Legge 28 gennaio 2009, n. 2.

La normativa consente di ottenere, per i beni immobili ammortizzabili e non ammortizzabili iscritti tra le immobilizzazioni nei bilanci chiusi, rispettivamente, al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2008, il riconoscimento del maggior valore ai fini I.Re.S. e I.R.A.P, con effetto dal periodo d'imposta 2013 (con riferimento all'eventuale alienazione il riconoscimento è posticipato di un anno, al 2014) mediante l'assolvimento di un'imposta sostitutiva, da versarsi in un'unica soluzione o, a scelta del contribuente, in tre rate.

L'imposta sostitutiva da versare è pari al 3% per i beni immobili ammortizzabili e all'1,5% per gli immobili non ammortizzabili dei plusvalori iscritti.

Con riferimento a tali novità normative, la Capogruppo ha deciso di rivalutare fiscalmente i propri beni immobili, ammortizzabili e non, riferibili al Ramo Danni, sino al valore di mercato individuato da una perizia di stima sui beni medesimi effettuata da un soggetto indipendente.

Per ulteriori dettagli in merito alle imposte sostitutive da versarsi, ai plusvalori fiscalmente riconosciuti ed ai criteri di contabilizzazione, si rinvia alla parte della presente Nota Integrativa dedicata al commento delle specifiche voci di bilancio.

Settore Immobiliare

Le Società VRG Domus S.r.l. e Vittoria Immobiliare S.p.A. sono state oggetto di verifiche fiscali relative all'anno d'imposta 2004, a conclusione delle quali VRG Domus S.r.l. ha versato all'erario 126 migliaia di euro di maggiori imposte accertate, sanzioni e interessi, mentre Vittoria Immobiliare, che non ha ancora ricevuto avviso di accertamento, a fronte delle contestazioni formalizzate nel processo verbale di constatazione, ha effettuato un accantonamento a Fondo imposte per 128 migliaia di euro.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 12 marzo 2009

Allegati al
Bilancio Consolidato

Esercizio 2008

Area di consolidamento

Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
Vittoria Assicurazioni S.p.A.	Italia	G	1				
Vittoria Immobiliare S.p.A.	Italia	G	10	87,24	87,24		100,00
Immobiliare Bilancia S.r.l.	Italia	G	10	100,00	100,00		100,00
Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.	Italia	G	10	100,00	100,00		100,00
Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l.	Italia	G	10	100,00	100,00		100,00
Immobiliare Bilancia Terza S.r.l.	Italia	G	10	100,00	100,00		100,00
Lauro 2000 S.r.l.	Italia	G	10	100,00	100,00		100,00
Vittoria Properties S.r.l.	Italia	G	10	99,00	99,87	100,00	100,00
Interbilancia S.r.l.	Italia	G	9	80,00	97,45	100,00	100,00
Vittoria Service S.r.l.	Italia	G	11	70,00	96,17	100,00	100,00
Acacia 2000 S.r.l.	Italia	G	10	-	56,71	65,00	100,00
Gestimmobili S.r.l.	Italia	G	11	-	69,79	80,00	100,00
Interimmobili S.r.l.	Italia	G	11	-	69,79	80,00	100,00
V.R.G. Domus S.r.l.	Italia	G	10	-	44,49	51,00	100,00
Vaimm Sviluppo S.r.l.	Italia	G	10	-	44,49	51,00	100,00
Forum Mondadori Residenze S.r.l.	Italia	G	10	-	61,07	70,00	100,00
Cadorna Real Estate S.r.l.	Italia	G	10	-	61,07	70,00	100,00
Valsalaria S.r.l.	Italia	G	10	-	44,49	51,00	100,00
Aspevi S.r.l.	Italia	G	11	-	97,45	100,00	100,00
Vittoria.Net S.r.l.	Italia	G	11	-	97,45	100,00	100,00
Jannozi S.r.l.	Italia	G	10	-	100,00	100,00	100,00

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

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

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

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

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
Yam Invest N.V.	Olanda	9	c	18,75	18,75		65.277
White Finance S.A	Lussemburgo	9	b	32,17	32,17		7.443
S.In.T. S.p.A.	Italia	11	b	48,19	48,19		4.746
Yarpa S.p.A.	Italia	9	b	20,91	20,91		2.468
Laumor Holdings S.a.r.l.	Lussemburgo	9	b	29,00	29,00		8.459
Gima Finance S.A.	Lussemburgo	9	b	32,13	32,13		5.164
Sivim S.r.l.	Italia	10	b	-	43,18	49,50	1
Rovimmobiliare S.r.l	Italia	10	b	-	43,62	50,00	945
Mosaico S.p.A.	Italia	10	b	-	21,81	25,00	148
Pama & Partners S.r.l.	Italia	10	b	-	21,81	25,00	785
Le Api S.r.l.	Italia	11	b	-	29,23	30,00	88
Consorzio Movincom S.c.r.l.	Italia	11	b	0,98	39,35	39,37	40
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	Italia	10	b	-	34,90	40,00	40
VZ Real Estate S.r.l.	Italia	10	b	-	42,75	49,00	49

(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	
	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	20.320	16.830	440	183	675	331	2	5	0	0	21.437	17.349
2 ATTIVITÀ MATERIALI	14.959	15.787	0	0	331.726	309.318	32	36	39.358	39.358	386.075	364.499
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	47.223	79.306	18.865	18.001	0	0	0	0	0	0	66.088	97.307
4 INVESTIMENTI	778.703	773.763	841.902	885.502	13.074	3.686	228	148	-153.458	-131.727	1.480.449	1.531.372
4.1 Investimenti immobiliari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	190.074	196.083	56.070	43.083	2.178	1.217	128	48	-152.797	-131.132	95.653	109.299
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	10.858	47.280	94.000	125.826	0	0	0	0	0	0	104.858	173.106
4.4 Finanziamenti e crediti	18.606	37.472	16.233	4.496	10.628	2.220	0	0	-661	-595	44.806	43.593
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	559.165	492.928	600.718	602.883	268	249	100	100	0	0	1.160.251	1.096.160
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	0	0	74.881	109.214	0	0	0	0	0	0	74.881	109.214
5 CREDITI DIVERSI	139.619	130.226	19.209	27.470	20.332	22.173	416	471	-4.439	-3.847	175.137	176.493
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	30.530	21.511	9.923	11.582	24.555	21.443	401	155	1.157	659	66.566	55.350
6.1 Costi di acquisizione differiti	5.415	6.679	2.753	3.494	0	0	0	0	0	0	8.168	10.173
6.2 Altre attività	25.115	14.832	7.170	8.088	24.555	21.443	401	155	1.157	659	58.398	45.177
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	26.558	23.254	16.785	14.135	51.520	30.009	2.625	1.869	0	0	97.488	69.267
TOTALE ATTIVITÀ	1.057.912	1.060.677	907.124	956.873	441.882	386.960	3.704	2.684	-117.382	-95.557	2.293.240	2.311.637
1 PATRIMONIO NETTO											363.092	326.926
2 ACCANTONAMENTI	741	741	0	0	3.017	3.325	0	0	0	0	3.758	4.066
3 RISERVE TECNICHE	727.188	706.855	713.947	731.644	0	0	0	0	7.709	10.168	1.448.844	1.448.667
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	30.557	71.052	90.670	124.328	240.048	192.917	0	0	0	0	361.275	388.297
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	0	0	70.100	104.244	0	0	0	0	0	0	70.100	104.244
4.2 Altre passività finanziarie	30.557	71.052	20.570	20.084	240.048	192.917	0	0	0	0	291.175	284.053
5 DEBITI	43.017	40.468	5.765	4.787	17.367	52.425	2.282	2.387	-3.728	-4.442	64.703	95.625
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	22.787	18.482	4.793	8.023	11.580	9.718	574	63	11.834	11.770	51.568	48.056
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ											2.293.240	2.311.637

Conto economico per settore di attività

(Importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Gestione Servizi		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07
1.1 Premi netti	471.043	420.947	107.841	131.489	0	0	0	0	0	0	578.884	552.436
1.1.1 Premi lordi di competenza	501.982	468.119	110.104	133.666	0	0	0	0	0	0	612.086	601.785
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	30.939	47.172	2.263	2.177	0	0	0	0	0	0	33.202	49.349
1.2 Commissioni attive	0	0	1.146	1.763	0	0	0	0	0	0	1.146	1.763
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	0	0	-43	2	0	0	0	0	0	0	-43	2
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	7.921	77.840	2.412	2.924	2.279	16	39	33	-3.629	-4.839	9.022	75.974
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	26.147	22.816	34.421	31.901	1.963	1.402	54	46	-21	-37	62.564	56.128
1.6 Altri ricavi	5.225	4.365	234	815	9.967	12.058	5.139	4.383	-4.956	-4.212	15.609	17.409
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	510.336	525.968	146.011	168.894	14.209	13.476	5.232	4.462	-8.606	-9.088	667.182	703.712
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	340.127	300.478	106.893	131.181	0	0	0	0	-2.458	-1.919	444.562	429.740
2.1.2 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	359.848	332.250	108.668	133.003	0	0	0	0	-2.458	-1.919	466.058	463.334
2.1.3 Quote a carico dei riassicuratori	-19.721	-31.772	-1.775	-1.822	0	0	0	0	0	0	-21.496	-33.594
2.2 Commissioni passive	0	0	197	650	0	0	0	0	0	0	197	650
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.747	188	0	0	231	99	0	0	0	0	2.978	287
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	8.362	7.377	8.497	1.356	6.099	4.239	14	6	-21	-36	22.951	12.942
2.5 Spese di gestione	124.024	111.767	20.473	25.063	7.534	6.953	4.700	4.220	-4.871	-4.211	151.860	143.792
2.6 Altri costi	8.233	8.962	338	138	890	1.906	18	49	0	43	9.479	11.098
2 TOTALE COSTI E ONERI	483.493	428.772	136.398	158.388	14.754	13.197	4.732	4.275	-7.350	-6.123	632.027	598.509
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	26.843	97.196	9.613	10.506	-545	279	500	187	-1.256	-2.965	35.155	105.203

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008
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			
	31/12/07		31/12/08		31/12/07		31/12/08		Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		31/12/07	
	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	0	0	0	0	18.160	13.888	0	0	0	0	0	0	18.160	13.888
Titoli di capitale al fair value	0	0	0	0	20.057	44.955	0	0	0	0	5.155	6.116	25.212	51.071
di cui titoli quotati	0	0	0	0	12.755	38.065	0	0	0	0	5.155	6.116	17.910	44.181
Titoli di debito	104.858	173.106	0	0	1.115.887	1.023.503	4.781	4.970	26.744	34.570	34.570	34.570	1.252.270	1.236.149
di cui titoli quotati	99.575	163.136	0	0	1.115.887	1.023.502	4.781	4.970	26.744	34.570	34.570	34.570	1.246.987	1.226.178
Quote di OICR	0	0	0	0	6.147	13.814	0	0	33.272	52.525	52.525	52.525	39.419	66.339
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finanziamenti e crediti interbancari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depositi presso cedenti	0	0	404	426	0	0	0	0	0	0	0	0	404	426
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri finanziamenti e crediti	0	0	25.797	13.924	0	0	0	0	0	0	0	0	25.797	13.924
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri investimenti finanziari	0	0	18.605	29.243	0	0	0	0	4.929	11.033	4.929	11.033	23.534	40.276
Totale	104.858	173.106	44.806	43.593	1.160.251	1.096.160	4.781	4.970	70.100	104.244	70.100	104.244	1.384.796	1.422.073

Proventi e oneri finanziari e da investimenti

(importi in migliaia di euro)

	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione		Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri 31/12/2008	Totale proventi e oneri 31/12/2007
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Fiduzione di valore			
Risultato degli investimenti	57.296	10.461	3.442	1.930	6.030	60.215	1.105	0	18.029	15.034	-31.958	28.257	119.058
a Derivante da investimenti immobiliari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	0	9.022	2.978	0	0	6.044	0	0	0	0	0	6.044	75.687
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	5.802	0	0	0	0	5.802	0	0	0	0	0	5.802	6.451
d Derivante da finanziamenti e crediti	739	0	0	0	0	739	4	0	0	0	4	743	571
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	48.963	1.063	0	1.335	221	51.140	0	0	0	15.034	-15.034	36.106	38.321
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	97	0	0	30	0	127	187	0	357	0	-170	-43	2
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	1.695	376	464	565	5.809	-3.637	914	0	17.672	0	-16.758	-20.395	-1.974
Risultato di crediti diversi	343	0	0	0	0	343	0	0	0	0	0	343	479
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	4.315	0	0	0	0	4.315	0	0	0	0	0	4.315	3.619
Risultato delle passività finanziarie	-7.696	0	0	0	0	-7.696	0	0	-20.395	0	20.395	12.699	-4.275
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	-20.395	0	20.395	20.395	1.974
c Derivante da altre passività finanziarie	-7.696	0	0	0	0	-7.696	0	0	0	0	0	-7.696	-6.249
Risultato dei debiti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale	54.258	10.461	3.442	1.930	6.030	57.177	1.105	0	-2.366	15.034	-11.563	45.614	118.875

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008
Dettaglio delle riserve tecniche

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07
Riserve danni	726.143	705.956	1.045	899	727.188	706.855
Riserva premi	212.873	198.642	106	120	212.979	198.762
Riserva sinistri	509.496	504.022	939	779	510.435	504.801
Altre riserve	3.774	3.292	0	0	3.774	3.292
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	-	-	-	-	-	-
Riserve vita	721.243	741.414	413	398	721.656	741.812
Riserva per somme da pagare	21.545	21.836	10	0	21.555	21.836
Riserve matematiche	673.765	691.361	395	388	674.160	691.749
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	25.933	28.217	8	10	25.941	28.227
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	-	-	-	-	-	-
di cui passività differite verso assicurati	14.478	17.615	0	0	14.478	17.615
Totale Riserve Tecniche	1.447.386	1.447.370	1.458	1.297	1.448.844	1.448.667

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07
Riserve danni	46.635	78.855	589	452	47.224	79.307
Riserva premi	9.403	18.559	66	81	9.469	18.640
Riserva sinistri	37.232	60.296	523	371	37.755	60.667
Altre riserve	0	0	0	0	0	0
Riserve vita	18.864	18.000	0	0	18.864	18.000
Riserva per somme da pagare	0	20	0	0	0	20
Riserve matematiche	18.841	17.956	0	0	18.841	17.956
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	23	24	0	0	23	24
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	65.499	96.855	589	452	66.088	97.307

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008
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		31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07
	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07				
Strumenti finanziari partecipativi	0	0	0	0	0	0	0	0
Passività subordinate	0	0	0	0	4.264	5.261	4.264	5.261
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	0	0	70.100	104.244	0	0	70.100	104.244
Dalla gestione dei fondi pensione	0	0	64.520	100.756	0	0	64.520	100.756
Da altri contratti	0	0	5.580	3.488	0	0	5.580	3.488
Depositi ricevuti da riassicuratori	0	0	0	0	0	0	0	0
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	0	0	0	0	28.258	56.632	28.258	56.632
Titoli di debito emessi	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti verso la clientela bancaria	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti interbancari	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri finanziamenti ottenuti	0	0	0	0	240.048	192.917	240.048	192.917
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0
Passività finanziarie diverse	0	0	0	0	18.605	29.243	18.605	29.243
Totale	0	0	70.100	104.244	291.175	284.053	361.275	388.297

Dettaglio delle voci tecniche assicurative

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2008			31/12/2007		
	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
Gestione danni						
PREMI NETTI	501.982	30.939	471.043	468.119	47.172	420.947
a Premi contabilizzati	516.207	30.535	485.672	495.438	48.104	447.334
b Variazione della riserva premi	14.225	-404	14.629	27.319	932	26.387
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	359.848	19.721	340.127	332.250	31.772	300.478
a Importi pagati	359.973	35.373	324.600	299.408	40.138	259.270
b Variazione della riserva sinistri	5.577	-15.987	21.564	42.421	-8.230	50.651
c Variazione dei recuperi	6.184	-335	6.519	10.089	136	9.953
d Variazione delle altre riserve tecniche	482	0	482	510	0	510
Gestione Vita						
PREMI NETTI	110.104	2.263	107.841	133.666	2.177	131.489
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	108.668	1.775	106.893	133.003	1.822	131.181
a Somme pagate	125.289	912	124.377	82.803	6.483	76.320
b Variazione della riserva per somme da pagare	-280	-21	-259	1.066	0	1.066
c Variazione delle riserve matematiche	-17.199	885	-18.084	42.822	-4.653	47.475
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	858	-1	859	6.312	-8	6.320

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

(importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita	
	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	117.743	110.256	17.458	21.517
a Provvigioni di acquisizione	80.068	79.619	10.421	14.140
b Altre spese di acquisizione	29.356	23.099	4.865	4.851
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	1.264	270	741	807
d Provvigioni di incasso	7.055	7.268	1.431	1.719
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-8.581	-12.962	-422	-532
Spese di gestione degli investimenti	428	381	445	420
Altre spese di amministrazione	14.434	14.092	2.992	3.658
Totale	124.024	111.767	20.473	25.063

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008
Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

(importi in migliaia di euro)

	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	-	-	-
Altri immobili	381.771	-	381.771
Altre attività materiali	4.304	-	4.304
Altre attività immateriali	21.437	-	21.437

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008

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	
	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07	31/12/08	31/12/07
Attività in bilancio	64.520	100.756	5.580	3.488	70.100	104.244
Attività infragruppo *	0	0	0	0	0	0
Totale Attività	64.520	100.756	5.580	3.488	70.100	104.244
Passività finanziarie in bilancio	64.520	100.756	5.580	3.488	70.100	104.244
Riserve tecniche in bilancio	0	0	0	0	0	0
Passività infragruppo *	0	0	0	0	0	0
Totale Passività	64.520	100.756	5.580	3.488	70.100	104.244

* 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

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 applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso del periodo 1 gennaio 2008 - 31 dicembre 2008.

Si attesta, inoltre, che:

- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2008:
 - 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.
- 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, 12 marzo 2009

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 dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58
e dell'art. 102 del D.Lgs. 7.9.2005, n. 209

Agli azionisti della
Vittoria Assicurazioni S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della Vittoria Assicurazioni S.p.A. e sue controllate (*"Gruppo Vittoria Assicurazioni"*) chiuso al 31 dicembre 2008. 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 della Vittoria Assicurazioni S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 11 aprile 2008.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Vittoria Assicurazioni S.p.A. al 31 dicembre 2008 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, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Vittoria Assicurazioni per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori della Vittoria Assicurazioni S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D. Lgs. n. 58/1998. 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 è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Vittoria Assicurazioni al 31 dicembre 2008.

Milano, 7 aprile 2009

BDO Sala Scelsi Farina
Società di Revisione per Azioni



Paolo Scelsi
(Un Amministratore)

