

Vittoria Assicurazioni

SOCIETÀ PER AZIONI
SEDE VIALE RENATO SERRA, 46 - 20149 MILANO - ITALIA
CAPITALE SOCIALE EURO 67.378.924 INTERAMENTE VERSATO
CODICE FISCALE E NUMERO D'ISCRIZIONE DEL REGISTRO
IMPRESE DI MILANO 01329510158 - R.E.A. N. 54871
ISCRITTA ALL'ALBO IMPRESE DI ASSICURAZIONE E RIASSICURAZIONE SEZ. I N.1.00014
CAPOGRUPPO DEL GRUPPO VITTORIA ASSICURAZIONI ISCRITTO ALL'ALBO DEI GRUPPI ASSICURATIVI
N.008

89° esercizio

Relazioni e Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010

Consiglio di Amministrazione
del 14 marzo 2011



Il giorno 23 ottobre 2010 è deceduto il dr. Ferruccio Araldi, sindaco della Vittoria Assicurazioni S.p.A..
I membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale ne ricordano le qualità umane, le
doti morali e le capacità professionali con commozione e rimpianto.

Indice

pagina

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

BILANCIO CONSOLIDATO ESERCIZIO 2010

Forma e contenuto	6
Altre informazioni significative	6
Relazione degli Amministratori	
Scenario economico e assicurativo	7
Andamento del Gruppo Vittoria Assicurazioni	9
Patrimonio e politica dei dividendi	13
Dividendo per azione proposto	13
Settore Assicurativo	14
Settore Immobiliare	29
Settore Servizi	31
Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili	32
Passività Finanziarie	37
Proventi e oneri da investimenti	38
Politiche degli investimenti, gestione e analisi dei rischi finanziari	39
Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari	45
Rapporti infragruppo e con parti correlate	45
Andamento dei primi mesi dell'esercizio 2011 e evoluzione prevedibile della gestione	48
Bilancio Consolidato	
Stato Patrimoniale	50
Conto Economico Complessivo	52
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto	54
Rendiconto Finanziario	55
Principi contabili	57
Note esplicative a carattere generale	83
Partecipazioni consolidate integralmente	83
Partecipazioni consolidate con il metodo del patrimonio netto	85
Informativa per settore geografico	86
Note esplicative a carattere specifico	87
Note - Stato Patrimoniale Consolidato	87
Note - Conto Economico Consolidato	107
Altre informazioni	112
Appendice: effetti dell'applicazione dell'IFRIC 15	114
Allegati al Bilancio Consolidato	117
Attestazione del Management	135
Relazione della Società di Revisione	137

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 Massimo ANTONARELLI * Francesco BAGGI SISINI Marco BRIGNONE Luciano GOBBI Arnaud HELLOUIN de MENIBUS Pietro Carlo MARSANI Giorgio MARSIAJ Lodovico PASSERIN d'ENTREVES Luca PAVERI FONTANA Robert RICCI Giuseppe SPADAFORA	Amministratore Amministratore indipendente Amministratore indipendente Amministratore indipendente Amministratore indipendente Amministratore Amministratore indipendente Amministratore indipendente Amministratore indipendente Amministratore Amministratore indipendente Amministratore indipendente
Mario RAVASIO	Segretario

COLLEGIO SINDACALE

Angelo CASÒ	Presidente
Giovanni MARITANO Corrado VERSINO *	Sindaco effettivo Sindaco effettivo
Marina MOTTURA * Sergio VASCONI	Sindaco supplente Sindaco supplente

DIREZIONE GENERALE

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

SOCIETA' DI REVISIONE

BDO S.p.A.

* Nominato dall'Assemblea del 29 aprile 2011

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
Luciano GOBBI	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 Roberto COSTA	non esecutivo
Luciano GOBBI	non esecutivo indipendente
Roberto GUARENA	esecutivo
Luca PAVERI FONTANA	non esecutivo

COMITATO IMMOBILIARE

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

Forma e Contenuto

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010, 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 ripresa dell'economia mondiale, da qualche tempo a questa parte, sta proseguendo su buoni livelli sebbene in molti Paesi la disoccupazione rimanga ancora alta.

L'attività globale è cresciuta nel terzo trimestre 2010 ad un tasso annualizzato di oltre il 3,5%, più basso del tasso di crescita tendenziale del 5% fatto registrare nel secondo trimestre 2010, ma più alto delle aspettative annunciate negli ultimi mesi dello scorso anno (fonte: Fondo Monetario Internazionale).

Questa crescita, è alimentata principalmente dai consumi privati che la recente crisi aveva notevolmente depressi, è stata trainata dalle economie dei Paesi emergenti, mentre nei Paesi sviluppati la situazione è più articolata e situazioni di crescita elevata (Giappone, Germania) coesistono con altre in cui l'economia non sembra ancora essere ripartita in modo deciso (Italia e soprattutto Spagna).

Ad ogni modo, con il progressivo consolidamento dei mercati finanziari e la graduale diminuzione dell'indebitamento delle famiglie e delle imprese, si prevede che la crescita economica nei paesi dell'OCSE possa proseguire nel periodo 2011-2012.

L'aspetto più delicato deriverà presumibilmente dal modo in cui verrà gestita la transizione da una fase di sostegno pubblico all'economia ad una in cui la crescita possa autoalimentarsi.

Negli **Stati Uniti** la crescita economica ha subito un rallentamento rispetto al positivo andamento iniziato nella seconda metà del 2009.

Lo stimolo fiscale all'economia continua ad essere molto rilevante, anche se ci si attende che possa gradualmente attenuarsi nei prossimi trimestri; si prevede un ritmo di crescita moderato nel periodo 2011-2012, con un tasso intorno al 3% (fonte: Fondo Monetario Internazionale).

La Federal Reserve dovrebbe continuare a supportare la crescita, almeno fintantoché l'inflazione rimarrà sotto controllo e l'utilizzo delle risorse ben al di sotto del livello massimo.

L'ipotizzato orientamento della Federal Reserve ha trovato conferma nelle decisioni prese nell'ultima riunione del FOMC, tenutasi lo scorso 26 gennaio 2011, in base alle quali è stato mantenuto invariato il tasso ufficiale di sconto, attualmente compreso tra lo 0% e lo 0,25%.

In **Europa** la ripresa si conferma più graduale ed è stata principalmente guidata dalle esportazioni unite ad una crescita dei consumi e degli investimenti; tutto questo in un clima generale di maggior fiducia e di miglioramento delle condizioni dei mercati finanziari.

Per l'anno appena trascorso si prevede una crescita dell'economia pari all'1,8% (fonte: Fondo Monetario Internazionale).

Le prospettive di crescita dell'area euro sembrano essere in linea con quelle formulate per l'economia mondiale; secondo un'indagine effettuata dalla Banca Centrale Europea, si ipotizza una crescita economica dell'1,6% per il 2011 e dell'1,7% per il 2012.

Le previsioni del Fondo Monetario Internazionale sono sostanzialmente allineate ai valori sopra menzionati.

Nello stesso tempo, però, si rafforzano le attese di una ripresa dell'inflazione, principalmente a causa dell'andamento dei prezzi energetici.

Nell'ultima riunione dello scorso 3 febbraio 2011, tuttavia, la Banca Centrale Europea ha comunicato la decisione di non modificare i tassi ufficiali sulle operazioni di rifinanziamento principale, lasciandoli all'attuale livello dell'1%.

Per quanto riguarda l'**Italia**, dopo un lungo periodo di recessione, il 2010 dovrebbe chiudersi con una crescita intorno all'1% e si prevede una moderata ripresa in grado di portare, per il 2011 e 2012, ad un incremento dell'economia rispettivamente pari all'1% e 1,5% (fonte: Fondo Monetario Internazionale).

Viene confermata la necessità di mettere in atto quelle riforme strutturali in grado di dare maggiore credibilità al Paese e di consentire il raggiungimento dell'obiettivo di contenimento del deficit al di sotto della soglia del 3% del prodotto interno lordo.

La disoccupazione rimane comunque alta e il tasso di inflazione ha fatto registrare nuovi picchi, anche se ci si aspetta un rallentamento nei prossimi mesi.

I dati dei mercati finanziari fatti registrare nel 2010 hanno evidenziato un andamento sostanzialmente invariato per quanto riguarda il mercato obbligazionario (-0,6%, indice FTSE Italy Govt Performance) mentre il mercato azionario ha registrato una notevole contrazione (-13,2%, indice FTSE MIB).

L'andamento della valuta europea è stato contraddistinto da un progressivo indebolimento nei confronti delle principali valute mondiali solo recentemente interrotto, in particolare verso la valuta americana.

Relativamente al mercato assicurativo italiano, si rileva che i premi (in base ai principi contabili italiani) al 30 settembre 2010 (ultimi dati disponibili) mostrano, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, le seguenti variazioni, confrontate con quelle di Vittoria Assicurazioni (fonte: Isvap):

Settore	Variazione	
	Mercato 30/09/10 rispetto al 30/09/09	Vittoria Assicurazioni 31/12/10 rispetto al 31/12/09
Rami Vita	+22,9%	+12,1%
Rami Danni	-2,6% (*)	+24,5%
di cui RCA	-1,1% (**)	+27,1%

(*) e (**): le due percentuali risultano rispettivamente del 1,8% e 3,4% escludendo l'uscita dal portafoglio diretto italiano di una Impresa nazionale e di una Rappresentanza in Italia di impresa extra SEE, i cui portafogli sono stati totalmente assegnati a due Rappresentanze in Italia di imprese SEE.

Nel corso dell'esercizio 2010 il mercato immobiliare nazionale ha attraversato ancora una fase di incertezza, se nei primi sei mesi dell'esercizio il trend è stato sicuramente positivo e in ripresa rispetto agli anni precedenti, il secondo semestre, ed in particolare l'ultimo trimestre dell'esercizio, ha registrato una certa regressione del mercato.

Il mercato immobiliare chiude comunque l'esercizio 2010 in recupero rispetto al passato, pur in un contesto macroeconomico difficile. Passata la fase critica della crisi, la maggior parte degli indicatori del mercato hanno evidenziato una certa ripresa, seppur lenta, resta però incerto lo sviluppo di tale ripresa a causa dello scenario economico generale.

Il Gruppo, in base alla strategia definita dal Comitato Finanza e dal Comitato Immobiliare, ha indirizzato la parte largamente preponderante dei propri investimenti in titoli obbligazionari a basso rischio, e ha fissato dei limiti quantitativi agli investimenti nel settore immobiliare, per il quale attualmente vengono privilegiate le operazioni di promozione immobiliare.

Andamento del Gruppo Vittoria Assicurazioni

L'utile netto di Gruppo riferito al Bilancio Consolidato è pari a 27.051 migliaia di euro contro 14.533 migliaia di euro dell'analogo periodo dell'anno 2009 (+86,1%).

A partire dall'esercizio 2010 il Gruppo applica l'interpretazione IFRIC 15 "Accordi per la costruzione di immobili" nella valutazione degli immobili in corso di costruzione, secondo cui gli accordi per la costruzione di immobili da parte del Gruppo non rientrano nell'ambito dello IAS 11.

I margini da trading immobiliare vengono pertanto rilevati al momento del rogito, anziché in funzione dello stato di avanzamento dei lavori.

I dati comparativi al 31 dicembre 2009 esposti nella presente relazione sono stati rideterminati coerentemente con l'applicazione dell' IFRIC 15; il relativo impatto è illustrato in un apposito paragrafo della nota integrativa.

Il risultato del segmento assicurativo, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali, è pari a 42.193 migliaia di euro (31.694 migliaia di euro al 31/12/2009 con un incremento del 33,1%).

I premi contabilizzati nell'esercizio ammontano a 815.995 migliaia di euro (668.449 migliaia di euro al 31 dicembre 2009) registrando un significativo incremento (+22,1%). Tale aumento è attribuibile soprattutto al rilevante rafforzamento dell'organizzazione commerciale attuato nell'ambito del programmato piano di sviluppo (41 nuove Agenzie aperte nel corso dell'esercizio) e alla costante attenzione dedicata agli "Affinity Groups".

Il settore immobiliare ha conseguito un risultato lordo positivo di 7.609 migliaia di euro, rispetto a un saldo negativo di 8.096 migliaia di euro dell'anno precedente, a seguito dell'inizio della concretizzazione degli investimenti eseguiti nei precedenti esercizi. I margini sui volumi delle vendite rogate nel 2010 sono stati, infatti, di 16.087 migliaia di euro, contro 1.067 migliaia di euro dell'anno precedente. Questo apporto ai risultati della gestione ha reso possibile l'attribuzione agli Assicurati Vita di una quota significativa di detti utili.

Gli investimenti complessivi, pari a 2.144.150 migliaia di euro (+1,8% rispetto alla situazione del 31 dicembre 2009), sono riferiti per 77.689 migliaia di euro (-2,4%) a investimenti con rischio a carico degli Assicurati e per 2.066.461 migliaia di euro (+2,0%) a investimenti con rischio a carico del Gruppo.

I proventi patrimoniali netti, connessi a investimenti con rischio a carico del Gruppo, ammontano a 62.211 migliaia di euro contro 45.076 migliaia di euro del precedente periodo (+38,0%). L'incremento è stato prevalentemente apportato dal settore immobiliare, grazie ai margini realizzati sulle vendite sopra descritti, mentre i redditi netti del settore assicurativo sono rimasti sostanzialmente invariati rispetto allo scorso esercizio.

Gli investimenti nel private equity effettuati dalle Società collegate hanno comportato un risultato netto negativo di 2.558 migliaia di euro (saldo negativo di 861 migliaia di euro al 31 dicembre 2009).

Il patrimonio netto di Gruppo ammonta a 354.837 migliaia di euro, in aumento (+0,5%) rispetto all'importo di 353.088 migliaia di euro rilevato al 31 dicembre 2009.

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

Conto Economico Consolidato Riclassificato per Settore di attività	(importi in migliaia di euro)		
	31/12/10	31/12/09	Variazione
Risultato Tecnico Lordo Danni (escluso proventi patrimoniali)	14.185	3.648	+288,8%
Proventi patrimoniali Danni lordi (escluso Yam e Private Equity)	20.030	19.362	+3,5%
Risultato Tecnico Lordo Vita (incluso proventi patrimoniali)	11.539	9.528	+21,1%
Risultato Lordo Assicurativo	45.754	32.538	+40,6%
Eliminazioni da consolidamento: dividendi e interessi dal settore immobiliare	(3.059)	(5.422)	-43,6%
Imposte settore assicurativo	(14.694)	(9.968)	+47,4%
Apporto netto del Settore Assicurativo all'Utile di Gruppo	28.001	17.148	+63,3%
Margini da trading	16.087	1.067	+1.407,7%
Ricavi per servizi immobiliari	2.129	1.411	+50,9%
Costi netti del settore immobiliare	(10.607)	(10.574)	+0,3%
Risultato Lordo Immobiliare	7.609	(8.096)	n.s.
Imposte e Interessenze di Terzi	(4.589)	2.327	n.s.
Risultato Netto Settore Immobiliare	3.020	(5.769)	n.s.
Utile netto di pertinenza degli Assicurati Vita	(925)	4.368	n.s.
Beneficio fiscale su attribuzione utili agli Assicurati Vita	368	(587)	n.s.
Apporto netto del Settore Immobiliare all'Utile di Gruppo	2.463	(1.988)	n.s.
Apporto netto Yam Invest all'Utile di Gruppo	(1.003)	17	n.s.
Apporto netto Private Equity all'Utile di Gruppo	(2.558)	(861)	+197,1%
Apporto netto del Settore Servizi all'Utile di Gruppo	148	217	-31,8%
Utile Netto di Gruppo	27.051	14.533	+86,1%

Al 31 dicembre 2010 la Capogruppo presenta un utile netto - secondo i principi contabili italiani - pari a 29.256 migliaia di euro (24.290 migliaia di euro al 31 dicembre 2009). Tale risultato è stato conseguito pur senza avvalersi della facoltà prevista dal "decreto anticrisi" (Decreto Legge n. 185/2008, convertito nella Legge n. 2/2009 e successive modifiche), e rilevando svalutazioni nette su investimenti per 2.442 migliaia di euro (nel 2009 fu invece rilevato un saldo netto positivo di riprese di rettifiche di valore pari a 2.483 migliaia di euro).

Nel febbraio 2010 Vittoria Assicurazioni, avendo ottenuto la necessaria autorizzazione dall'Isvap e avvalendosi dell'art. 9.2 del relativo Regolamento, ha annunciato il rimborso anticipato, in data 1° gennaio 2011, delle Obbligazioni "Vittoria Assicurazioni S.p.A. Fixed/Floater 2001/2016 afferenti il prestito subordinato convertibile in azioni ordinarie" ancora in circolazione.

Come previsto dal Regolamento del prestito, è stato consentito ai possessori di obbligazioni di richiedere, in alternativa al rimborso ed entro il termine del 27 dicembre 2010, la conversione in azioni Vittoria Assicurazioni, nel rapporto 2 azioni di nuova emissione per ogni obbligazione. Al termine del periodo di conversione sono residue n. 60.538 obbligazioni, per un ammontare nominale di euro 290.582,40. Tali obbligazioni sono state rimborsate alla pari con la liquidazione degli interessi maturati al tasso lordo del 5,5%.

A conclusione dell'operazione, il capitale sociale di Vittoria Assicurazioni S.p.A. risulta pari ad euro 67.378.924 interamente sottoscritto e versato.

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

Settore Assicurativo

Il risultato del segmento assicurativo, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali, è pari a 42.193 migliaia di euro (31.694 migliaia di euro al 31/12/2009 con un incremento del 33,1%), e le componenti più significative della gestione aziendale che hanno concorso alla formazione del risultato di periodo sono qui di seguito descritte.

La raccolta assicurativa complessiva al 31 dicembre 2010 ammonta a 817.539 migliaia di euro (+21,8% rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, pari a 671.307 migliaia di euro) e si riferisce per 815.995 migliaia di euro a premi assicurativi e per 1.544 migliaia di euro a contratti di investimento Unit Linked e al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro.

I premi del lavoro diretto dei Rami Vita ammontano a 141.746 migliaia di euro con un incremento pari al 12,1% rispetto all'esercizio precedente.

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

I rendimenti lordi conseguiti sono stati i seguenti:

- Vittoria Rendimento Mensile: rendimento lordo 4,04%;
- Vittoria Valore Crescente: rendimento lordo 4,93%;
- Vittoria Liquinvest: rendimento lordo 4,42%;
- Vittoria Previdenza: rendimento lordo 4,03%.

La raccolta relativa ai contratti di investimento (polizze vita aventi natura finanziaria) si è ridotta da 2.858 migliaia di euro a 1.544 migliaia di euro (-46,0%), in conseguenza della politica perseguita dalla Capogruppo di privilegiare la vendita di coperture di tipo assicurativo, anche in considerazione della particolare turbolenza dei mercati finanziari.

I premi contabilizzati del lavoro diretto Rami Danni ammontano a 674.173 migliaia di euro, con un incremento del 24,5% rispetto all'esercizio precedente.

I premi contabilizzati dei Rami Auto registrano un incremento del 27,1%; in particolare, il Ramo Corpi Veicoli Terrestri evidenzia un progresso del 18,7%. Il Ramo Responsabilità Civile Autoveicoli ha registrato un aumento del 28,7%, per effetto della crescita del numero dei veicoli assicurati.

I premi contabilizzati del lavoro diretto dei Rami Elementari hanno registrato un incremento del 15,4% mentre i premi relativi ai Rami Speciali registrano un incremento del 47,6% per effetto anche della riclassificazione nel Ramo Credito del prodotto "Cessione del Quinto dello Stipendio".

I costi di struttura registrano un'incidenza sulla raccolta complessiva assicurativa (lavoro diretto) dell'8,9% (9,9% nell'esercizio precedente): la riduzione è stata conseguita grazie a una attenta politica di contenimento dei costi.

Il dato va valutato alla luce dei maggiori oneri connessi all'attuazione del piano quinquennale che prevede il rafforzamento delle strutture interne di supporto al programmato sviluppo delle reti di vendita agenziali e sub-agenziali.

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 547 migliaia di euro (1.523 migliaia di euro lo scorso esercizio), cui si contrappongono oneri per 4.896 migliaia di euro (2.720 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, di private equity e di Joint venture.

Settore Immobiliare

Il risultato del settore immobiliare, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali, rileva un utile di 7.609 migliaia di euro (perdita di 8.096 migliaia di euro al 31/12/2009), e evidenzia componenti economici che, al lordo delle elisioni per operazioni infragruppo, comprendono:

- margini su immobili per attività di trading e di sviluppo pari a 16.087 migliaia di euro (1.067 migliaia di euro al 31/12/2009);
- ricavi per servizi di intermediazione e gestione per 954 migliaia di euro e servizi amministrativi, gestionali e tecnici per 1.175 migliaia di euro, per complessivi 2.129 migliaia di euro (1.411 migliaia di euro nel 2009);
- oneri finanziari per 2.851 migliaia di euro (3.401 migliaia di euro al 31 dicembre 2009);
- ricavi delle vendite rogitate per 72.126 migliaia di euro (7.898 migliaia di euro al 31 dicembre 2009).

Il settore immobiliare evidenzia una esposizione finanziaria netta pari a 232.912 migliaia di euro (250.389 migliaia di euro al 31/12/2009); la riduzione dell'indebitamento è prevalentemente dovuta alle vendite eseguite nell'esercizio.

Settore Servizi

Questo settore evidenzia un utile, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 255 migliaia di euro (359 migliaia di euro al 31/12/2009).

I servizi e le provvigioni percepite dalle Società del Gruppo, al lordo delle prestazioni infragruppo, ammontano a 3.909 migliaia di euro (3.433 migliaia di euro al 31/12/2009).

Patrimonio e politica dei dividendi

Il patrimonio netto di Gruppo è pari a 354.837 migliaia di euro (+0,5%) e le interessenze di terzi ammontano a 26.108 migliaia di euro (+2,4%), rispettivamente 353.088 e 25.488 migliaia di euro al 31/12/2009.

Grazie anche ai positivi risultati dell'esercizio 2010, pertanto, l'attuale livello di patrimonializzazione risulta in linea con le primarie compagnie europee.

La Capogruppo prosegue nella prospettiva di realizzo degli obiettivi delineati nel piano quinquennale 2009-2013, così sintetizzati:

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

I piani operativi formulati per il raggiungimento degli obiettivi strategici nei prossimi esercizi consentono di mantenere inalterata la politica relativa alla 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 29.255.676 euro, come segue:

A Riserva Legale	Euro	1.462.784
A Riserva Disponibile	Euro	16.338.475
Agli Azionisti	Euro	11.454.417

pari a Euro 0,17 per ciascuna delle 67.378.924 azioni che compongono il Capitale Sociale (11.184.121 euro nell'esercizio 2009).

La distribuzione degli utili, previa approvazione dell'Assemblea, sarà rilevata nel bilancio dell'esercizio 2011.

Settore Assicurativo

Analisi dell'andamento gestionale

Nel bilancio consolidato la raccolta premi non comprende i contratti Index e Unit Linked e quelli relativi al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro, in quanto non considerati premi dai principi contabili internazionali, e che ammonta a 1.544 migliaia di euro (2.858 migliaia di euro al 31 dicembre 2009).

La raccolta premi al 31 dicembre 2010 è pari a 815.995 migliaia di euro. La composizione del portafoglio e le variazioni intervenute per settore di attività e Ramo risultano dalla seguente tabella:

	Esercizio 2010	Esercizio 2009	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio	
				2010	2009
Lavoro Diretto Italiano					
Rami Vita					
I Assicurazioni sulla durata della vita umana	107.019	93.996	13,9	13,1	14,1
IV Assicurazioni malattia	333	346	-3,8	0,1	0,1
V Assicurazioni di capitalizzazione	34.394	32.093	7,2	4,2	4,8
Rami Vita	141.746	126.435	12,1	17,4	18,9
Rami Danni					
Totale Rami Elementari	169.969	147.239	15,4	20,8	22,0
Totale Rami Speciali	21.212	14.376	47,6	2,6	2,2
Totale Rami Auto	482.992	379.904	27,1	59,2	56,8
Rami Danni	674.173	541.519	24,5	82,6	81,0
Totale Lavoro Diretto	815.919	667.954	22,2	100,0	99,9
Lavoro Indiretto Italiano					
Rami Vita	1	1	0,0	0,0	0,0
Rami Danni	75	494	-84,8	0,0	0,1
Totale Lavoro Indiretto	76	495	-84,6	0,0	0,1
Totale complessivo	815.995	668.449	22,1	100,0	100,0

Dal corrente esercizio la Capogruppo esercita attività in regime di libera prestazione di servizi in Francia.

Rami Vita

Contratti assicurativi e contratti di investimento dei Rami Vita

La gamma dei prodotti attualmente distribuiti dalla Capogruppo copre tutti i comparti assicurativi: dal risparmio (polizze rivalutabili connesse alla gestione separata) alla protezione (polizze di rischio per il caso di morte, di invalidità e di non autosufficienza) alla previdenza integrativa (forme previdenziali individuali e fondo pensione aperto). Nella gamma offerta sono presenti inoltre polizze finanziarie di tipo unit linked. Nei comparti commercializzati sono comprese polizze che prevedono la possibilità di convertire in rendita la prestazione maturata: la conversione avviene alle condizioni in vigore al momento dell'esercizio dell'opzione. Le tipologie di tariffa 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 141.746 migliaia di euro e sono così ripartiti:

- 70,0% di premi unici, pari a 99.208 migliaia di euro (erano il 67,9%, pari a 85.786 migliaia di euro al 31 dicembre 2009);
- 30,0% di premi ricorrenti, pari a 42.538 migliaia di euro (erano il 32,1%, pari a 40.649 migliaia di euro al 31 dicembre 2009).

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	4,04%	386.884
Vittoria Valore Crescente	4,93%	220.752
Vittoria Li quinvest	4,42%	6.782
Vittoria Previdenza	4,03%	3.053

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 2010, confrontati con i dati dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Sinistri	21.502	16.661
Capitali e Rendite maturati	87.270	62.029
Riscatti	33.114	25.178
Totale	141.886	103.868

Riassicurazione

Riassicurazione passiva

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

- Eccesso sinistri;
- Quota pura premio commerciale per cessioni attivate negli esercizi 1996 e 1997.

I premi ceduti nell'esercizio 2010 ammontano a 1.823 migliaia di euro (2.213 migliaia di euro nell'esercizio 2009)

Riassicurazione attiva

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

Rami Danni

Andamento tecnico

L'andamento della gestione tecnica evidenzia un rapporto sinistri a premi e un combined ratio del lavoro conservato rispettivamente pari al 71,5% e al 97,6% che si confrontano al 73,4% e al 99,6% registrati nel precedente esercizio.

Di seguito si analizza l'andamento dei singoli Rami:

RAMI ELEMENTARI

Nel complesso i Rami Elementari registrano un incremento dei premi del 15,4%, grazie anche all'incremento del numero di Agenzie operanti sul territorio nazionale e ad una politica di sviluppo attuata sui clienti monoramo auto.

Il saldo tecnico evidenzia un risultato positivo, frutto di una costante attenzione posta nella selezione dei rischi, nella revisione del portafoglio e nell'attenta politica tariffaria.

Più in particolare sui singoli Rami si evidenziano i risultati tecnici di seguito precisati:

Infortuni: il Ramo presenta un ulteriore sviluppo in termini di premi rispetto all'incremento realizzato nell'esercizio precedente (+23,6% contro +11,9%). L'andamento tecnico del lavoro diretto risulta in miglioramento, nonostante un incremento nel costo medio dei sinistri di generazione, determinato da una maggiore incidenza dei sinistri di punta.

Malattia: il Ramo registra un incremento dei premi dell'8,6% contro l'11,5% dell'anno precedente, prevalentemente collegabile alla dismissione di polizze collettive con andamento tecnico pesante. Il saldo tecnico è migliorato sia per una revisione dei rischi in portafoglio, sia per una più puntuale valorizzazione delle riserve di senescenza.

Incendio ed elementi naturali: il Ramo evidenzia un aumento dei premi contabilizzati (+16,3%; +5,3% nell'esercizio precedente) e presenta un risultato tecnico del lavoro diretto in miglioramento grazie anche ad una minore incidenza dei rischi riconducibili ai fenomeni elettrici.

Altri danni ai beni: i premi, che comprendono le coperture dei rischi furto, grandine e danni ad impianti elettronici e tecnologici, registrano un netto incremento pari al 21,7% contro il leggero decremento in questo comparto registrato nell'anno precedente (-0,6%). L'andamento tecnico registra un miglioramento rispetto all'esercizio precedente.

Responsabilità Civile Generale: i premi registrano un incremento del 13,0% (+2,1% nell'anno precedente). Il saldo tecnico risulta in miglioramento grazie ad una prudente politica assuntiva, alla revisione dei rischi in portafoglio ed alla attenta gestione dei sinistri.

Perdite pecuniarie di vario genere: il Ramo registra un decremento dei premi del 5,5% (-36,1% nell'anno precedente) per effetto della riduzione dei contratti relativi alla Cessione del Quinto dello Stipendio che sono stati classificati nel Ramo Credito, come previsto dal Regolamento ISVAP n. 29 del 16 marzo 2009.

La sinistralità nel rischio impiego ha risentito dello scenario macroeconomico degli ultimi due esercizi caratterizzati da una riduzione dell'occupazione e da un significativo ricorso alla Cassa Integrazione - CIG. La politica assuntiva adottata a partire dal 2008 in relazione al settore dei dipendenti privati ha consentito di contenere gli effetti negativi della crisi occupazionale.

Il risultato tecnico presenta un saldo positivo in miglioramento pari a 3.414 migliaia di euro rispetto all'esercizio precedente grazie all'andamento delle altre garanzie.

Tutela legale: i premi del Ramo crescono del 15,5% (+1,7% nell'anno precedente); il saldo tecnico si mantiene positivo.

RAMI SPECIALI

I Rami del comparto evidenziano un incremento del 47,6% (+18,9% nell'esercizio precedente) con un saldo tecnico in peggioramento rispetto ai precedenti esercizi. In particolare:

Credito: il Ramo comprende i rischi relativi alla Cessione del Quinto dello Stipendio per i quali si è conservato il diritto di rivalsa nei confronti degli assicurati. Lo sviluppo dei premi emessi nel Ramo dipende prevalentemente dal completamento degli effetti del Regolamento ISVAP n. 29 del 16 marzo 2009 che aveva inciso solo parzialmente nell'esercizio precedente che comportava una diversa classificazione nel Ramo Credito dei rischi precedentemente allocati nel Ramo Perdite Pecuniarie. Anche la nuova politica tariffaria adottata ha contribuito allo sviluppo dei premi.

Cauzione: i premi contabilizzati registrano un incremento del 10,0% (+3,5% nell'esercizio precedente). Nonostante il persistere di una fase di rallentamento dell'economia con particolari ricadute nel settore degli appalti di opere pubbliche e dei rimborsi IVA, il venir meno di alcuni operatori nel Ramo, ha consentito di acquisire nuovi clienti tramite la struttura dedicata ai brokers.

Il risultato tecnico presenta un saldo positivo nonostante la crescita di sinistri nell'ambito delle garanzie prestate a favore degli acquirenti di immobili come previsto dalla legge 210/2005 per il crescente numero di imprese del settore immobiliare che evidenziano situazioni di crisi.

Corpi di veicoli aerei – R.C. Aeromobili: i premi contabilizzati di questi Rami registrano un decremento del 93,7% determinato essenzialmente dall'interruzione dell'attività di sottoscrizione dei rischi spaziali.

Corpi di veicoli marittimi, ferroviari, lacustri, fluviali: i premi registrano un decremento del 29,2% frutto di una maggiore cautela nell'assunzione di tali rischi e un saldo tecnico in miglioramento.

Merci trasportate: i premi contabilizzati, registrano un decremento del 14,0% (+10,7% nel precedente esercizio). Il risultato tecnico si conferma negativo.

RAMI AUTO

I Rami presentano una crescita dei premi contabilizzati del 27,1% (+7,5% nell'esercizio precedente) con un complessivo saldo tecnico positivo. In particolare:

Responsabilità Civile Autoveicoli terrestri - Veicoli marittimi, lacustri, fluviali: i premi contabilizzati registrano uno sviluppo del 28,7% (+6,7% nell'esercizio precedente) grazie alla apertura di nuove agenzie, al rafforzamento delle reti di vendita ed allo sviluppo degli Affinity Groups.

Le azioni di selezione del portafoglio, le politiche tariffarie e la corretta gestione dei sinistri hanno consentito di mantenere un risultato tecnico conservato in termini di operating ratio, al netto dei redditi computati sulle attività assegnate alle riserve tecniche, pari al 99,9% (100,1% al 31.12.2009).

Corpi di veicoli terrestri: i premi evidenziano un incremento del 18,7%, superiore rispetto all'esercizio precedente (+10,3%). Concorrono al risultato l'applicazione di una politica assuntiva di particolare attenzione all'abbinamento delle garanzie accessorie alla R.C. Auto e all'ulteriore sviluppo degli "Affinity Groups".

Il saldo tecnico è positivo ed in ulteriore miglioramento rispetto all'esercizio precedente grazie anche alla minor incidenza dei sinistri relativi a garanzie legate ai fenomeni climatici.

Assistenza: i premi crescono del 37,8%, in aumento rispetto all'esercizio precedente (+17,7%). Il saldo tecnico è positivo.

Premi

I premi emessi del lavoro diretto ammontano a 674.173 migliaia di euro (541.519 migliaia di euro nell'esercizio precedente) e pongono in evidenza un incremento del 24,5%.

Sinistri

Sinistri denunciati

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

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2010		31/12/2009		Variazione %	
	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
Totale Rami Elementari	62.224	100.706	53.441	96.248	16,4	4,6
Totale Rami Speciali	865	6.704	561	23.536	54,2	-71,5
Totale Rami Auto	137.424	361.792	113.664	293.336	20,9	23,3
Totale Rami Danni	200.513	469.202	167.666	413.120	19,6	13,6

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	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Infortuni	49,35	57,78	68,78	73,43
Malattia	85,84	86,43	64,47	82,68
Corpi veicoli terrestri	82,65	84,49	81,51	86,82
Incendio ed elementi naturali	79,53	83,46	79,29	80,66
Altri danni ai beni - furto	81,64	87,82	88,67	87,19
R.C. Autoveicoli terrestri	69,89	74,22	66,07	72,24
R.C. Generale	60,65	70,45	33,97	36,78

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	31/12/10		31/12/09	
		numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
R.C. Autoveicoli terrestri	Card debitrice	62.016	129.949	53.734	105.072
R.C. Autoveicoli terrestri	Card gestionaia	73.813	175.439	62.610	154.288
R.C. Autoveicoli terrestri	Sinistri No Card	27.086	150.236	21.464	112.512
R.C. Veicoli marittimi, lac.e fluviali	Sinistri No Card	43	146	70	286
Totale Gestioni R.C. Auto		162.958	455.771	137.878	372.159

La Capogruppo ha ricevuto 97.343 denunce di sinistro da gestire (al 31 dicembre 2009 erano 80.792: +20,4%), a fronte delle quali ha operato e opererà recuperi dalle altre Compagnie per un ammontare complessivo di 144.700 migliaia di euro (125.320 migliaia di euro al 31 dicembre 2009: +15,5%), 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 del lavoro diretto e l'ammontare addebitato ai Riassicuratori, analizzati secondo il periodo di competenza, sono rilevati nel seguente prospetto:

(importi in migliaia di euro)

	Sinistri pagati 31/12/2010			Sinistri ricuperati dai riassicu- ratori	Sinistri pagati 31/12/2009			Var. sinistri lordi %
	Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale		Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale	
Totale Rami Elementari	44.735	44.818	89.553	13.099	45.297	47.226	92.523	-3,2
Totale Rami Speciali	2.110	9.237	11.347	4.823	5.700	3.472	9.172	23,7
Totale Rami Auto	150.416	143.029	293.445	3.939	125.009	138.735	263.745	11,3
Totale Rami Danni	197.261	197.084	394.345	21.861	176.006	189.433	365.439	7,9

Il costo comprende l'importo sostenuto nel periodo per il Fondo di Garanzia delle vittime della strada, pari a 9.156 migliaia di euro, contro 7.243 migliaia di euro dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Evolutione 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 2010, e gli aggiornamenti rilevati negli anni successivi in seguito alla definizione dei sinistri e all'adeguamento delle riserve in funzione delle maggiori informazioni pervenute sui sinistri stessi e all'aggiornamento delle serie storiche osservabili.

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

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

Il pagato cumulato esclude il costo sostenuto ai fini del contributo al Fondo di Garanzia per le vittime della strada.

La tabella sotto esposta riporta i dati lordi e quindi non rileva le somme recuperate e da recuperare da Assicurati e da Terzi per riverse, franchigie e, per il solo Ramo R.C. Autoveicoli Terrestri, per i riscatti di sinistro.

Evoluzione del costo dei sinistri

La tabella sotto espone i dati lordi e quindi non rileva le somme recuperate e da recuperare da Assicurati e da Terzi per rivalute, franchigie e, per il solo Ramo R.C. Autoveicoli Terrestri, per i riscatti di sinistro.

Anno di avvenimento	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Totale
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	403.347	440.586	3.017.424
un anno dopo	199.449	204.538	224.138	277.707	290.299	295.520	317.409	355.348	399.053		
due anni dopo	197.462	205.692	225.790	279.665	288.532	298.210	307.669	355.595			
tre anni dopo	196.321	208.698	228.955	284.964	285.941	296.479	306.379				
quattro anni dopo	200.766	212.067	232.206	289.927	285.398	298.571					
cinque anni dopo	205.484	213.331	235.608	290.828	285.716						
sei anni dopo	206.011	216.983	239.501	291.144							
sette anni dopo	209.215	216.004	241.500								
otto anni dopo	209.513	216.712									
nove anni dopo	211.542										
Costo cumulato dei sinistri alla data di bilancio 2009	211.542	216.712	241.500	291.144	285.716	298.571	306.379	355.595	399.053	440.586	3.046.798
Totale sinistri pagati cumulati 2010	196.976	202.518	224.260	259.779	268.253	271.704	270.803	293.002	283.384	189.360	2.460.039
Sinistri pagati nel 2010	2.114	4.899	6.165	5.091	9.472	7.873	13.684	30.914	113.655	189.360	383.227
Riservato al 31 dicembre 2010	14.566	14.194	17.240	31.365	17.463	26.867	35.577	62.593	115.669	251.226	586.759

Riassicurazione

Riassicurazione passiva

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

Le principali coperture riassicurative sono le seguenti:

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

I premi ceduti nel 2010 ammontano a 35.822 migliaia di euro (30.230 migliaia di euro al 31 dicembre 2009).

Riassicurazione attiva

L'accettazione dei rischi inerenti il lavoro indiretto deriva prevalentemente dalla partecipazione ai pools.

Gestione e analisi dei rischi assicurativi

Gestione dei rischi Assicurativi

Obiettivi

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

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

Politiche

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

- potenziamento della rete agenziale sull'intero territorio nazionale garantendo quindi una diversificazione territoriale dei rischi, pur ponendo estrema attenzione alle aree contraddistinte da sinistralità anomala;
- rafforzamento della rete agenziale in termini di costante formazione rivolta sia agli Agenti sia ai loro collaboratori;
- realizzazione di prodotti trasparenti per gli Assicurati;
- campagne di incentivazione Agenti che garantiscano il mix ottimale delle coperture offerte;
- ricorso alla riassicurazione passiva perseguendo una politica di equilibrio tecnico nei rischi di massa e di protezione dai sinistri di punta e di natura catastrofale;
- politica di contenimento dei costi, soprattutto grazie all'utilizzo del nuovo sistema gestionale integrato Direzione / Agenzia, che consente di migliorare il risultato del combined ratio;
- presenza di Attuari Danni specializzati, separati da quelli del Ramo Vita, che consenta non solo la corretta tariffazione dei rischi (adeguamento alla sinistralità attesa) ma anche l'elaborazione di tariffe personalizzate con contenuto innovativo. In particolare il maggior grado di personalizzazione è raggiunto nel Ramo R.C. Auto con il prodotto di punta della Capogruppo. Il segmento "corporate", comprendente grandi imprese, risulta da sempre caratterizzato da una tariffazione che tiene 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 1° 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 1° 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 e Alluvione).

Rischio di 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 di riassicurazione attiva e passiva	Totale rapporti patrimoniali netti	% composizione
AAA	-37	404	367	0,9%
AA+	-81	65	-16	0,0%
AA	-284	2.235	1.951	4,9%
AA2*	308	-	308	0,8%
AA-	-9.109	15.306	6.197	15,7%
A+	-1.289	19.353	18.064	45,7%
A	-21.972	28.117	6.145	15,5%
A-	-1.439	3.287	1.848	4,7%
BBB	180	73	253	0,6%
Senza rating	908	3.539	4.447	11,2%
Totale	-32.815	72.379	39.564	100,0%

* = fornito da Moody's

Rischio di Concentrazione

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

L'analisi della raccolta premi al 31 dicembre 2010 evidenzia che l'83% circa del totale dei premi del Gruppo deriva dall'attività di assicurazione nei Rami Danni e in particolare nel Ramo Resp. Civ. Auto (49%). 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 e della liquidazione.

Tale concentrazione 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. I relativi rischi vengono contenuti perseguendo la fidelizzazione degli Assicurati che presentano comportamenti più virtuosi mediante una accentuata personalizzazione delle tariffe, in modo da conseguire 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 rispetto al fabbisogno evidenziato nel caso dell'ipotesi peggiore.

Esposizione Grandine

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

Esposizione Alluvione

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

Organizzazione commerciale

L'esercizio 2010 ha visto la completa applicazione del modello di Organizzazione Commerciale ridefinito dalla Capogruppo già nell'anno precedente; la nuova struttura ha consentito alle risorse di lavorare con ruoli ed indirizzi efficacemente tracciati, ma nel contempo, flessibili e dinamici. Per adeguare la struttura organizzativa al progetto di crescita aziendale è stata inoltre rafforzata la rete dei referenti commerciali sul territorio, inserendo anche le figure dei coordinatori territoriali. Si è così potuto affrontare con determinazione un periodo di forte turbolenza del mercato, ottenendo significativi risultati in termini di miglior offerta per i Clienti, come pure di ampliamento della rete di vendita.

L'attività di sviluppo si è concretizzata nell'apertura di 41 nuove Agenzie e la riorganizzazione di altre 38, mentre 6 Agenzie sono state chiuse; al 31 dicembre 2010 la Capogruppo era presente a livello nazionale con 318 Agenzie Generali (283 al 31 dicembre 2009) e 551 Sub-agenzie professionali (463 al 31 dicembre 2009) a cui si aggiungono ulteriori 23 Agenzie con un mandato speciale Vita. In particolare si segnala l'apertura di una importante realtà aziendale nella città di Roma controllata da una Società del Gruppo.

Proseguendo nel "Progetto Neofiti", iniziato nel corso dell'esercizio 2008, sono stati inseriti ulteriori consulenti assicurativi che affiancano le Agenzie nello sviluppo della propria attività. Inoltre tale iniziativa si propone anche lo scopo di avviare alla professione assicurativa giovani che approdano per la prima volta nel mondo del lavoro.

Dato il significativo aumento delle Agenzie e dei collaboratori dedicati alla vendita, l'anno è stato caratterizzato anche da un forte impegno nella formazione, per fornire alle reti distributive adeguati strumenti di conoscenza delle norme vigenti, dei prodotti e delle migliori tecniche di vendita.

La sempre più proficua collaborazione con il Gruppo Agenti ha consentito di avviare numerosi progetti sperimentali volti ad individuare modelli organizzativi più efficienti e soluzioni commerciali più efficaci. Questa forte intesa ha permesso negli ultimi mesi del 2010 di dare vita all'Accademia Vittoria, un importante progetto di formazione rivolto agli intermediari della rete di vendita, che caratterizzerà il prossimo triennio.

Con soddisfazione si sono rinnovati tutti gli accordi commerciali in essere con i principali "Affinity Groups".

Prodotti

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

Nuovi Prodotti

Rami Vita:

- "Linea Previdenza Complementare": lancio di un nuovo Piano Individuale Pensionistico Vittoria;
- "Linea Risparmio": allo studio nuovo prodotto a vita intera con premio unico;
- "Linea Protezione": lancio di nuovo prodotto a vita intera con premio annuo dedicato alle scuole militari nell'ambito dell'iniziativa multiramo "Oggi per il domani";
- Nell'ambito delle Collettive:
 - lancio nuovo prodotto polizza mista per la gestione degli accantonamenti del TFR;
 - allo studio nuovo prodotto monoannuale di gruppo per il caso Morte;
 - allo studio nuovo prodotto monoannuale di gruppo per il caso morte ed invalidità permanente.
- Implementati sei nuovi prodotti specifici per la distribuzione attraverso il canale acquisito nel 2009 con l'operazione SACE.

Rami Danni:

- “Linea Tutela e Infortuni”: polizza per Confcommercio con libera scelta dei capitali stipulabile per la copertura del rischio infortuni in forma completa;
- “Linea Salute e Benessere”: nuovo prodotto per Confcommercio legato alle esigenze di prevenzione e tutela della salute;
- “Linea Salute e Benessere”: nuovo prodotto per Confcommercio che garantisce la corresponsione di una diaria giornaliera per ricovero derivante da infortunio e malattia;
- “Linea Imprese e Professioni”: polizza multirischi esercizi commerciali;
- “Linea Imprese e Professioni”: polizza multirischi esercizi commerciali per Confcommercio;
- “Linea Imprese e Professioni”: polizza multirischi alberghi per Confcommercio;
- “Linea Imprese e Professioni”: polizza multirischi alberghi;
- “Responsabilità Civile Prodotti Esportazione in Usa, Canada e Messico”: nuovo prodotto.
- “Linea Strada”: introduzione della nuova tariffa per clienti che non appartengono ad “affinity groups” (edizione 1° settembre 2009).

Prodotti Rivisitati

Rami Vita:

- “Linea Investimento”: aggiornamento del prospetto d’offerta;
- “Linea Risparmio”: aggiornamento del fascicolo informativo e del prospetto d’offerta;
- “Linea Protezione”: aggiornamento del fascicolo informativo e della proposta di assicurazione;
- Assicurazione Complementare Infortuni: è stata rivista la struttura della Complementare Infortuni abbinata a contratti sulla Vita introducendo il concetto più estensivo di incidente della circolazione ed eliminando la garanzia a copertura dell’invalidità permanente;
- “Linea Protezione”: sono state adeguate le condizioni di assunzione dei prodotti TCM e vita intera innalzando il limite di assunzione senza visita medica, sulla base dell’analisi del portafoglio e della statistica sinistri dell’ultimo quinquennio;
- Infine sono stati rivisti tutti i fascicoli informativi adeguandoli alla normativa introdotta dal Regolamento ISVAP n. 35 entrato in vigore a fine anno.

Rami Danni:

Sono state aggiornate le condizioni di assicurazione e le note informative dei prodotti: “Linea Tutela Infortuni”, “Linea Strada”, “Linea Imprese e Professioni”, “Linea Salute e Benessere”. Sono state adeguate le tariffe dei prodotti: “Linea Salute e Benessere” e “Linea Patrimonio”. Sono state introdotte le tariffe territoriali per i prodotti: “Linea Imprese e Professioni”, “Linea Patrimonio” e “Linea Tutela e Infortuni”. Per il prodotto “Linea Salute e Benessere” si è provveduto all’adeguamento dei massimali, dei limiti di rimborso e delle franchigie; sono stati inoltre aggiornati i contenuti del prodotto. Inoltre per i prodotti “Linea Imprese e Professioni” e “Rischi Commerciali, piccole industrie e rischi vari incendio”.

Costi della struttura assicurativa – lavoro diretto

L'ammontare complessivo dei costi della struttura assicurativa (Rami Danni e Rami Vita) composti dal costo del lavoro, dalle spese generali varie e dalle quote di ammortamento di attivi materiali e immateriali, ammonta a 73.104 migliaia di euro contro 66.454 migliaia di euro dell'esercizio precedente, pari a un incremento del 10,0%.

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

(importi in migliaia di euro)			
ANALISI DEI COSTI	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Costo del lavoro	38.335	35.058	9,4%
Spese varie	27.089	25.105	7,9%
Ammortamenti	7.680	6.291	22,1%
Totale Costi per natura	73.104	66.454	10,0%

I costi di struttura registrano un'incidenza sulla raccolta complessiva assicurativa (lavoro diretto) dell'8,9% (9,9% nell'esercizio precedente): tale riduzione è stata conseguita grazie all'attenzione dedicata al contenimento dei costi. Il dato va valutato alla luce dei maggiori oneri connessi all'attuazione del piano quinquennale, che prevede il rafforzamento delle strutture interne a supporto del previsto sviluppo delle reti di vendita agenziali e sub-agenziali.

Spese di gestione

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

(importi in migliaia di euro)			
	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	156.888	131.878	19,0%
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-8.935	-8.341	7,1%
Spese di gestione degli investimenti	681	747	-8,8%
Altre spese di amministrazione	21.756	20.154	7,9%
Totale	170.390	144.438	18,0%

Settore Immobiliare

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

Di seguito vengono segnalati i più significativi dati operativi delle Società partecipate.

Attività di trading e sviluppo

In questo comparto operano le seguenti Società:

Vittoria Immobiliare S.p.A. – Milano

Partecipazione diretta 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 63.947 migliaia di euro. Le rimanenze finali ammontano a 33.716 migliaia di euro.

Immobiliare Bilancia S.r.l. – Milano

Partecipazione diretta del 100%

La Società è attiva nell'area del trading e sviluppo immobiliare. I ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 305 migliaia di euro e le rimanenze finali ammontano a 16.699 migliaia di euro.

Immobiliare Bilancia Prima S.r.l. – Milano

Partecipazione diretta del 100%

La Società detiene un'area edificabile nel comune di Parma, per la quale è in fase di realizzazione il progetto di sviluppo. Le rimanenze finali ammontano a 10.296 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 485 migliaia di euro e le relative rimanenze ammontano a 605 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 in cui è in corso di realizzazione un complesso immobiliare a destinazione terziario e commerciale, costituito da tre edifici e da un'autorimessa interrata in Milano zona Portello, ammontano a 103.915 migliaia di euro, di cui 74.659 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 ammontano a 151.029 migliaia di euro e sono costituite dall'area sita in Milano zona Portello, denominata "Residenze Parco Vittoria" su cui sono in corso attività di sviluppo ed edificazione per la realizzazione di un complesso immobiliare a destinazione abitativa, costituito da otto edifici e da un'autorimessa interrata su due livelli.

Forum Mondadori Residenze S.r.l. – Milano

Partecipazione diretta del 100%

Nel mese di dicembre Forum Mondadori Residenze ha acquisito un complesso immobiliare in Milano, Via Adamello 10, a prevalente destinazione uffici.

Le rimanenze finali ammontano a 9.457 migliaia di euro.

Cadorna Real Estate S.r.l. – Milano

Partecipazione del 70% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

La Società, operante nell'area del trading, previa ristrutturazione e valorizzazione di edifici siti in Torino corso Cairoli, ha conseguito ricavi per la vendita di immobili per 2.803 migliaia di euro e le relative rimanenze ammontano a 12.988 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 395 migliaia di euro. Le rimanenze finali ammontano a 1.074 migliaia di euro.

Vaimm Sviluppo S.r.l. – Milano

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

La Società opera nell'area del trading (previa ristrutturazione e valorizzazione degli edifici). Le rimanenze finali delle unità immobiliari site in Genova, Piazza De Ferrari, Via Orefici e Via Conservatori del Mare ammontano a 49.635 migliaia di euro. I ricavi conseguiti per la vendita di immobili sono pari a 3.887 migliaia di euro.

Valsalaria S.r.l. – Roma

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

La Società si occupa di un progetto immobiliare nel comune di Roma. Le rimanenze finali ammontano a 5.390 migliaia di euro.

Attività di intermediazione

In questo comparto operano le seguenti Società:

Interimmobili S.r.l. – Roma

Partecipazione dell' 80% tramite Vittoria Immobiliare

La Società, nella sua opera di intermediazione immobiliare, ha conseguito ricavi per provvigioni pari a 2.940 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 2.245 migliaia di euro.

Vittoria Service S.r.l. – Milano

Partecipazione diretta del 70% e 30% tramite Vittoria Immobiliare

La Società ha conseguito ricavi per prestazioni di servizi pari a 113 migliaia di euro, al lordo delle elisioni infragruppo.

Attività di gestione

In questo comparto opera Gestimmobili S.r.l. di Milano (partecipazione dell'80% tramite Vittoria Immobiliare), Società attiva nella gestione amministrativa e tecnica di patrimoni immobiliari. I ricavi complessivi realizzati nell'esercizio in questa attività, al lordo delle elisioni infragruppo, sono pari a 1.285 migliaia di euro (970 migliaia di euro al 31/12/2009).

Costi della struttura immobiliare

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

(importi in migliaia di euro)

ANALISI DEI COSTI	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Costo del lavoro	3.875	3.392	14,2%
Spese varie	3.714	3.091	20,2%
Ammortamenti	424	428	-0,9%
Totale Costi per natura	8.013	6.911	16,0%

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

Settore Servizi

Questo settore evidenzia un utile di esercizio, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 255 migliaia di euro (utile di 359 migliaia di euro nell'esercizio scorso).

I servizi resi nell'esercizio dalle Società del Gruppo, al lordo delle prestazioni infrasettoriali, ammontano a 3.909 migliaia di euro; tali ricavi comprendono 3.484 migliaia di euro per provvigioni e servizi resi alla Capogruppo.

Costi della struttura

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

(importi in migliaia di euro)

ANALISI DEI COSTI	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Costo del lavoro	645	464	39,0%
Spese varie	3.038	2.649	14,7%
Ammortamenti	8	8	0,0%
Totale Costi per natura	3.691	3.121	18,3%

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.

La voce "Spese varie" include provvigioni passive e oneri commerciali per 2.028 migliaia di euro (2.218 migliaia di euro al 31 dicembre 2009).

Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili

Gli investimenti, le disponibilità liquide e gli immobili hanno raggiunto il valore di 2.144.150 migliaia di euro con un incremento dell'1,8% rispetto al 31/12/2009, pari a 2.106.498 migliaia di euro.

La loro costituzione risulta dallo schema sottostante:

(importi in migliaia di euro)

INVESTIMENTI - DISPONIBILITA' LIQUIDE - IMMOBILI	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
A Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	102.616	99.898	2,7%
B Investimenti posseduti sino alla scadenza	96.334	94.717	1,7%
Finanziamenti e crediti	43.778	43.227	1,3%
- Depositi di riassicurazione	249	280	
- Altri finanziamenti e crediti	43.529	42.947	
C Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.265.971	1.264.299	0,1%
- Azioni e quote	43.509	43.974	
- Quote di OICR	10.282	6.705	
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.212.180	1.213.620	
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	83.361	86.010	-3,1%
D Attività finanziarie possedute per negoziazione	5.672	6.400	-11,4%
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso possedute per negoziazione	5.672	6.400	
E Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	77.689	79.610	-2,4%
- Investimenti con rischio a carico Assicurati	77.689	79.610	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	93.797	66.895	40,2%
F Immobili	458.293	451.452	1,5%
Immobili in costruzione	275.425	301.210	
Immobili detenuti per trading	92.587	78.998	
Immobili strumentali	90.281	71.244	
TOTALE INVESTIMENTI	2.144.150	2.106.498	1,8%
di cui			
investimenti con rischio a carico del Gruppo	2.066.461	2.026.888	2,0%
investimenti con rischio a carico degli Assicurati	77.689	79.610	-2,4%

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	
	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09
Partecipazioni in controllate	194.981	157.116	-	-	-	-	-194.981	-157.116	-	-
Partecipazioni in collegate e joint venture	100.468	97.898	3.640	3.459	69	60	-1.561	-1.519	102.616	99.898
Investimenti posseduti sino alla scadenza	96.334	94.717	-	-	-	-	-	-	96.334	94.717
Depositi di riassicurazione	249	280	-	-	-	-	-	-	249	280
Altri finanziamenti e crediti	27.672	31.780	15.907	11.731	-	-	-50	-564	43.529	42.947
Attività finanziarie disponibili per la vendita:										
Azioni e quote	43.284	43.750	175	174	50	50	-	-	43.509	43.974
Quote di OICR	10.282	6.705	-	-	-	-	-	-	10.282	6.705
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.212.180	1.213.620	-	-	-	-	-	-	1.212.180	1.213.620
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico:										
Investimenti con rischio a carico Assicurati	77.689	79.610	-	-	-	-	-	-	77.689	79.610
Attività finanziarie possedute per negoziazione:										
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	5.672	6.400	-	-	-	-	-	-	5.672	6.400
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	60.605	40.969	30.453	24.283	2.739	1.643	-	-	93.797	66.895
Immobili in costruzione	-	-	252.100	277.886	-	-	23.325	23.324	275.425	301.210
Immobili detenuti per trading	-	-	92.587	78.998	-	-	-	-	92.587	78.998
Immobili strumentali	10.623	10.820	63.624	44.390	-	-	16.034	16.034	90.281	71.244
Totale	1.840.039	1.783.665	458.486	440.921	2.858	1.753	-157.233	-119.841	2.144.150	2.106.498

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 2.066.461 migliaia di euro (2.026.888 migliaia di euro al 31 dicembre 2009).

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

A) Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture:

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

Si riporta l'andamento delle principali Società collegate e Joint venture.

Gruppo Yam Invest N.V. - Olanda

Partecipazione diretta del 18,75%

La holding Yam Invest N.V. è una Società a controllo congiunto (joint venture) che rappresenta un investimento strategico, finalizzato ad avere una funzione di monitoraggio, sviluppo e gestione di iniziative nel settore immobiliare e dei servizi nel contesto europeo.

Al 31 dicembre 2010 presenta una perdita netta complessiva pari a 5.461 migliaia di euro, la cui quota di pertinenza di Vittoria Assicurazioni è di 1.024 migliaia di euro.

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

Partecipazione diretta del 29,00%

La collegata è una Società che seleziona e aggrega importanti operatori internazionali per favorire la creazione di valore in investimenti nel settore del private equity in Europa. Al 31 dicembre 2010 il patrimonio netto è pari a 28.970 migliaia di euro, comprensivo dell'utile dell'esercizio di 1.043 migliaia di euro.

White Finance S.A. - Lussemburgo

Partecipazione diretta del 32,17%

La collegata è una Società che seleziona e aggrega importanti operatori internazionali per favorire la creazione di valore in investimenti nel settore del private equity in Europa. Al 31 dicembre 2010 il patrimonio netto è pari a 11.264 migliaia di euro, al netto della perdita dell'esercizio di 8.339 migliaia di euro.

Gima Finance S.A. - Lussemburgo

Partecipazione diretta del 32,13%

La collegata è una Società che seleziona e aggrega importanti operatori internazionali per favorire la creazione di valore in investimenti nel settore del private equity in Europa. Al 31 dicembre 2010 il patrimonio netto è pari a 39.482 migliaia di euro, al netto della perdita dell'esercizio di 909 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 2010 della Società rileva un patrimonio netto di 2.138 migliaia di euro, di cui 8 migliaia di euro rappresentano l'utile di esercizio.

Yarpa S.p.A. - Italia

Partecipazione diretta del 25,90%

Yarpa SpA svolge il ruolo di holding, detenendo in portafoglio stabili partecipazioni. Controlla il 100% di Yarpa Consulting S.r.l. Società attiva nelle attività di advisory e consulenza finanziaria e il 100% di Yarpa Investimenti SGR SpA, Società attiva nella gestione di fondi mobiliari e immobiliari chiusi. Inoltre nel dicembre del 2009 è stata costituita la YLF SpA, Società detenuta al 100% e nata per gestire in joint venture con LBO France investimenti di private equity sul mercato italiano.

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 2010 rileva un patrimonio netto di 52 migliaia di euro al netto della perdita d'esercizio di 78 migliaia di euro.

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 2010 rileva un patrimonio netto di 1.012 migliaia di euro al netto della perdita d'esercizio di 195 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 2010 rileva un patrimonio netto di 561 migliaia di euro comprensivo dell'utile d'esercizio di 95 migliaia di euro.

Pama & Partners S.r.l. - Italia

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

La collegata è una Società immobiliare. Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2010 rileva un patrimonio netto di 1.541 migliaia di euro al netto della perdita d'esercizio di 48 migliaia di euro.

VP Sviluppo 2015 S.r.l. - Italia

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

La collegata ha in corso la realizzazione di immobili in Peschiera Borromeo (MI). Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2010 rileva un patrimonio netto di 117 migliaia di euro al netto della perdita d'esercizio di 83 migliaia di euro.

VZ Real Estate S.r.l. - Italia

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

La collegata ha in corso la realizzazione di un immobile in Milano, Via Don Gnocchi. Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2010 rileva un patrimonio netto di 106 migliaia di euro al netto della perdita d'esercizio di 94 migliaia di euro.

Fiori di S. Bovio S.r.l. - Italia

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

La collegata è una Società immobiliare e ha in corso un'operazione di sviluppo di tipo residenziale in Peschiera Borromeo (MI). Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2010 rileva un patrimonio netto di 33 migliaia di euro al netto della perdita d'esercizio di 37 migliaia di euro.

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

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

La collegata, acquisita nell'esercizio, è una Società immobiliare proprietaria di terreni in Roma, località Villa Spada. Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2010 rileva un patrimonio netto di 203 migliaia di euro al netto della perdita d'esercizio di 47 migliaia di euro.

Consorzio Movincom S.c.r.l. - Italia

Partecipazione diretta dello 0,965% e del 38,61% tramite Aspevi Roma S.r.l.

La collegata è una Società finalizzata allo sviluppo dei pagamenti tramite telefono cellulare. Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2010 rileva un patrimonio netto di 106 migliaia di euro comprensivo dell'utile d'esercizio di 1 migliaia di euro.

Spefin Finanziaria S.p.A. - Italia

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

La collegata opera quale intermediario nel settore dei finanziamenti connessi alla cessione del quinto dello stipendio, indirizzando prevalentemente la sua attività nel settore dei dipendenti delle Forze Armate, nel comparto pubblico e statale.

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 2010 rileva un patrimonio netto di 93 migliaia di euro di cui 23 migliaia di euro rappresentano l'utile dell'esercizio.

B) Investimenti posseduti sino alla scadenza:

- rimborso di titoli obbligazionari per 199 migliaia di euro;

C) Attività finanziarie disponibili per la vendita:

- rimborso di titoli obbligazionari per 213.029 migliaia di euro;
- acquisti di titoli emessi da Stati europei denominati in euro per 304.265 migliaia di euro;
- vendite di titoli emessi da Stati europei denominati in euro per 55.582 migliaia di euro realizzando 2.374 migliaia di plusvalenza;
- acquistate quote di un fondo monetario per 4.000 migliaia di euro;
- incassati 49 migliaia di euro quale acconto parziale del processo di liquidazione del Bond Swissair in default contabilizzati come plusvalenza;
- Downall Italia S.r.l.: versate 12 migliaia di euro a titolo di copertura perdite e ricostituzione di capitale;
- liquidata la partecipazione nella Società di gestione del risparmio BCM & Partners LLP incassando 183 migliaia di euro e rilevando 24 migliaia di euro di minusvalenza;
- Immobiliare Adamello S.r.l.: ceduta la partecipazione nella Società immobiliare realizzando un incasso di 100 migliaia di euro e rilevando una minusvalenza di 110 migliaia di euro;
- rimborso parziale di fondi immobiliari chiusi per 63 migliaia di euro.

D) 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 548 migliaia di euro;
- rimborso di titoli obbligazionari per 1.472 migliaia di euro rilevando 39 migliaia di euro di plusvalenza;

F) Investimenti in immobili

Il patrimonio immobiliare al 31 dicembre 2010 ammonta a 458.293 migliaia di euro (+1,5% rispetto al 31 dicembre 2009). La seguente tabella evidenzia la composizione degli immobili.

	(importi in migliaia di euro)		
	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Immobili in costruzione:			
- Valore contabile lordo	244.552	270.337	-9,5%
- Allineamento al fair value degli immobili acquisiti in aggregazioni aziendali	30.873	30.873	0,0%
Totale Immobili in costruzione	275.425	301.210	-8,6%
Immobili detenuti per trading	92.587	78.998	17,2%
Immobili strumentali:			
- Detenuti dalla Capogruppo	10.623	10.820	-1,8%
- Detenuti dalle Società Controllate	63.624	44.390	43,3%
- Allineamento al fair value degli immobili acquisiti in aggregazioni aziendali	16.034	16.034	0,0%
Totale Immobili strumentali	90.281	71.244	26,7%
Totale	458.293	451.452	1,5%

Le movimentazioni avvenute nell'esercizio sono le seguenti:

	(importi in migliaia di euro)			
	Immobili in costruzione	Immobili di trading - ristrutturazione	Immobili strumentali	Totale
Saldi 31/12/2009	301.210	78.998	71.244	451.452
Acquisizioni e interessi passivi capitalizzati				
- MILANO - Area Portello (tramite Acacia 2000 S.r.l. e Lauro 2000 S.r.l.)	15.993		19.407	35.400
- PARMA (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)	65			65
- SAN DONATO MILANESE (MI) - (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)	3.587			3.587
- SAN DONATO MILANESE (MI) - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)	3.898			3.898
- ROMA (tramite Valsalaria S.r.l.)	174			174
- TORINO - Via Villar Focchiardo - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)	441			441
- TORINO - Via Barbaroux - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)		603		603
- GENOVA - P.za De Ferrari, Via Conservatori del Mare, Via Orefici (tramite Vaimm Sviluppo S.r.l.)		5.287		5.287
- MILANO - Via Adamello (tramite Forum Mondadori S.r.l.)		9.457		9.457
- GENOVA - Via Venezia (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)		409		409
- TORINO - Corso Cairoli (tramite Cadorna Real Estate S.r.l.)		3.145		3.145
- ROMA - Viale Liegi - (tramite Immobiliare Bilancia I S.r.l.)		386		386
- Altri acquisti e costi incrementativi (operazioni diverse)	89	5	14	108
Totale acquisti	24.248	19.291	19.421	62.960
Vendite:				
- GENOVA - P.za De Ferrari, Via Conservatori del Mare, Via Orefici (tramite Vaimm Sviluppo S.r.l.)		(3.888)		(3.888)
- TORINO - Corso Cairoli (tramite Cadorna Real Estate S.r.l.)		(2.803)		(2.803)
- TORINO - Villarfocchiardo (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)	(6.527)			(6.527)
- PESCHIERA BORROMEO (MI) - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)	(2.153)			(2.153)
- ROMA - Via Ugo Ojetti (tramite Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l.)		(485)		(485)
- TORINO - "Spina 1" (tramite V.R.G. Domus S.r.l.)	(395)			(395)
- MILANO - San Donato Milanese (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)	(55.268)			(55.268)
- Altre vendite (operazioni diverse)	0	(305)	0	(305)
Totale vendite	(64.342)	(7.481)	0	(71.822)
Ammortamenti			(384)	(384)
Margini Rilevati	14.308	1.779	0	16.087
Saldi al 31/12/2010	275.425	92.587	90.281	458.293

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, al netto delle vendite stipulate, è pari a 291,3 milioni di euro (-1,3% rispetto al corrispondente valore di 295,0 milioni di euro al 31/12/2009).

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

Al 31 dicembre 2010 tali investimenti ammontano a 77.689 migliaia di euro, con un decremento del 2,4%, riferiti per 67.059 migliaia di euro a polizze connesse a fondi di investimento e indici di mercato e per 10.630 migliaia di euro al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro.

I redditi complessivi hanno registrato un saldo netto positivo di 6.188 migliaia di euro (14.666 migliaia di euro al 31 dicembre 2009).

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	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati e derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione	77.689	79.610	-2,4%
- Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse a Indici e Fondi di investimento	67.059	70.789	
- Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse ai Fondi Pensione	10.630	8.821	
Altre Passività finanziarie	302.825	319.804	-5,3%
- Depositi di riassicurazione	27.662	23.554	
- Debiti bancari	255.421	265.390	
- Altri debiti finanziari	7.978	9.282	
- Passività finanziarie diverse	11.457	17.310	
- Passività subordinate	307	4.268	
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE	380.514	399.414	-4,7%

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	
	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse a Indici e Fondi	67.059	70.789	-	-	-	-	-	-	67.059	70.789
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse ai fondi Pensione	10.630	8.821	-	-	-	-	-	-	10.630	8.821
Depositi di riassicurazione	27.662	23.554	-	-	-	-	-	-	27.662	23.554
Debiti bancari	-	-	255.387	265.390	34	-	-	-	255.421	265.390
Altri debiti finanziari	-	-	7.978	9.282	-	-	-	-	7.978	9.282
Passività finanziarie diverse	11.457	17.310	-	-	-	-	-	-	11.457	17.310
Passività subordinate	307	4.268	-	-	-	-	-	-	307	4.268
Totale	117.115	124.742	263.365	274.672	34	-	-	-	380.514	399.414

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 2010 dei proventi patrimoniali netti, con l'indicazione separata di quelli il cui rischio è a carico degli Assicurati dei Rami Vita.

(importi in migliaia di euro)

Proventi e oneri su investimenti	Proventi netti realizzati	Proventi netti da valutazione	Totale proventi netti 31/12/2010	Totale proventi netti 31/12/2009
Risultato degli investimenti	51.752	2.878	54.630	61.322
Derivante da:				
b partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-4.349	-	-4.349	-1.197
c investimenti posseduti sino alla scadenza	4.290	-	4.290	4.426
d finanziamenti e crediti	835	100	935	523
e attività finanziarie disponibili per la vendita	47.287	-	47.287	42.674
f attività finanziarie possedute per essere negoziate	78	201	279	230
g attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	3.611	2.577	6.188	14.666
Risultato di crediti diversi	529	-	529	626
Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti	735	-	735	1.066
Risultato delle passività finanziarie	-3.969	-6.188	-10.157	-19.566
Derivante da:				
b passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-	-6.188	-6.188	-14.666
c altre passività finanziarie	-3.969	-	-3.969	-4.900
Risultato dei debiti	-	-	-	-
Totale Proventi e oneri su strumenti finanziari	49.047	-3.310	45.737	43.448
Proventi dell'attività immobiliare				
Derivante da:				
a Utili da trading e sviluppo su immobili	16.087	-	16.087	1.067
b Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	387	-	387	561
Totale proventi dell'attività immobiliare	16.474	-	16.474	1.628
Totale Proventi e oneri su investimenti	65.521	-3.310	62.211	45.076

I proventi netti con rischio a carico del Gruppo sono passati da 45.076 migliaia di euro a 62.211 migliaia di euro con un incremento del 38,0% rispetto al 31/12/2009, per effetto dei margini da trading e sviluppo immobiliare.

Il rendimento medio ponderato del comparto "obbligazioni e altri titoli a reddito fisso" al 31 dicembre 2010 è stato del 4,0% rispetto al 3,9% dell'anno precedente.

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

(importi in migliaia di euro)

Proventi netti su investimenti	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersettoriali		Totale	
	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	279	230	-	-	-	-	-	-	279	230
Proventi e oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-450	4.607	-849	-387	9	5	-3.059	-5.422	-4.349	-1.197
Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	51.776	46.965	-1.971	-2.552	2	2	-	-	49.807	44.415
Utili da trading su immobili	-	-	16.087	1.067	-	-	-	-	16.087	1.067
Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	210	202	260	358	-	-	-83	1	387	561
Totale	51.815	52.004	13.527	-1.514	11	7	-3.142	-5.421	62.211	45.076

Politiche degli Investimenti, gestione e analisi dei rischi finanziari

Gestione dei rischi finanziari

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

Politiche degli Investimenti: obiettivi

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

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

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

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

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

Procedure

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

- il valore di mercato delle attività e le conseguenti perdite potenziali rispetto al valore di bilancio;
- l'andamento delle variabili macroeconomiche e di mercato;
- per i portafogli obbligazionari, il rating degli emittenti e il livello 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 31/12/2010	% di composizione	Valore di bilancio al 31/12/2009	% di composizione
TITOLI DI DEBITO	1.313.342	95,9%	1.313.929	96,2%
Titoli di Stato quotati:	1.232.961	90,1%	1.236.666	90,5%
a tasso fisso	953.361	69,7%	931.405	68,2%
a tasso variabile	279.600	20,4%	305.261	22,3%
Titoli di Stato non quotati:	2.152	0,2%	2.324	0,2%
a tasso variabile	2.152	0,2%	2.324	0,2%
Titoli Corporate quotati:	60.838	4,4%	60.036	4,4%
a tasso fisso	46.326	3,4%	46.480	3,4%
a tasso variabile	14.512	1,1%	13.556	1,0%
Titoli Corporate non quotati:	2.017	0,1%	1.786	0,0%
a tasso fisso	2.017	0,1%	1.786	0,0%
Titoli emittenti sovranazionali quotati:	15.374	1,1%	14.678	1,1%
a tasso fisso	15.374	1,1%	14.678	1,1%
di cui				
Totale Titoli a tasso fisso	1.017.078	77,4%	992.788	75,6%
Totale Titoli a tasso variabile	296.264	22,6%	321.141	24,4%
Totale titoli di debito	1.313.342	100,0%	1.313.929	100,0%
di cui				
Totale Titoli quotati	1.309.173	99,7%	1.311.380	99,8%
Totale Titoli non quotati	4.169	0,3%	4.110	0,2%
Totale titoli di debito	1.313.342	100,0%	1.313.929	100,0%
TITOLI DI CAPITALE	43.509	3,2%	43.974	3,2%
azioni quotate	18.812	1,4%	19.060	1,4%
azioni e quote non quotate	24.697	1,8%	24.914	1,8%
STRUMENTI DERIVATI	844	0,1%	808	0,1%
derivati non di copertura	844	0,1%	808	0,1%
QUOTE OICR	10.282	0,8%	6.705	0,5%
TOTALE	1.367.976	100,0%	1.365.415	100,0%

Il portafoglio titoli a reddito fisso ha una duration di 4,1 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 1.017.078 migliaia di euro (77,4% del portafoglio obbligazionario con rischio di investimento a carico del Gruppo) di cui 943.714 migliaia di euro classificati come attività finanziarie disponibili per la vendita.

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

(importi in migliaia di euro)	
Titoli a tasso fisso valutati a fair value	Importi
Valore di bilancio al 31/12/2010	918.490 ⁽¹⁾
Variazioni	
Aumento di 100 BP	-43.396
Diminuzione di 100 BP	54.714

⁽¹⁾ di cui 492.239 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 296.264 migliaia di euro (22,6% del portafoglio obbligazionario con rischio di investimento a carico del Gruppo). Al fine di esporre la sensibilità dei flussi finanziari relativi ai titoli di debito a tasso di interesse variabile, si segnala che una variazione positiva o negativa di 100 BP dei tassi di interesse comporterebbe rispettivamente maggiori o minori interessi attivi per 3.015 e 2.610 migliaia di euro.

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

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

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

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

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

Titoli a tasso fisso

(importi in migliaia di euro)

Scadenza	Importi	% composizione
< 1 anno	82.942	8,2%
1<X<2	94.404	9,3%
2<X<3	85.227	8,4%
3<X<4	64.617	6,4%
4<X<5	82.411	8,1%
5<X<10	501.228	49,2%
oltre	106.248	10,4%
Totale	1.017.078	100,0%

Titoli a tasso variabile

(importi in migliaia di euro)

Tipo tasso	Indicizzazione	Importi	% composizione
Constant mat. Swap	Euroswap 10Y	30.757	10,4%
Constant mat. Swap	Euroswap 30Y	8.186	2,8%
variabile	BOT 3 mesi	2.151	0,7%
variabile	BOT 6 mesi	243.829	82,3%
variabile	altro	11.341	3,8%
Totale		296.264	100,0%

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

In merito ai rischi di tasso di interesse, infine, si segnala che il Gruppo detiene passività finanziarie a tasso variabile, costituite prevalentemente dai finanziamenti bancari che fanno capo alle Società immobiliari per 202.940 migliaia di euro. Al fine di esprimere la relativa sensitività si segnala che un incremento di 100 BP della curva dei tassi di interesse comporterebbe, tenuto conto dell'operazione di copertura posta in essere da Acacia 2000 S.r.l., maggiori interessi passivi per 1.152 migliaia di euro e viceversa un pari decremento comporterebbe minori interessi passivi per 1.152 migliaia di euro.

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

Nel caso in cui le azioni quotate classificate come "Attività finanziarie disponibili per la vendita" registrassero al 31.12.2010 una perdita del 10%, il patrimonio netto di Gruppo diminuirebbe di 1.881 migliaia di euro.

Il Gruppo non è esposto al **rischio di valuta** in quanto alla data del 31.12.2010 la pressoché totalità degli investimenti di cui sopporta il rischio di investimento è espressa in euro, nel rispetto del principio della congruenza con le riserve tecniche.

Rischio di liquidità

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

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

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

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

Alla data del 31.12.2010 oltre il 99% 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	31/12/10	31/12/09
fino a un anno	137.816	54.261
da uno a tre anni	10.237	8.630
da tre a cinque anni	-	5.494
da cinque a dieci anni	-	30.734
oltre dieci anni	232.461	300.295
Totale	380.514	399.414

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 31.12.2010 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	198.587	15,1%
AA+ / AA-	42.770	3,3%
A+ / A-	1.055.533	80,4%
BBB+ / BBB-	11.341	0,9%
Totale investment grade	1.308.231	99,7%
Non investment grade	5.111	0,3%
Totale	1.313.342	100,0%

Relazione sul Governo societario e gli assetti proprietari

La relazione sul governo societario e gli assetti proprietari prevista dall'art. 123 bis del T.U.F., redatta secondo il format pubblicato da Borsa Italiana nel febbraio 2010, è pubblicata nella sezione "Governance" del sito internet della Società www.vittoriaassicurazioni.com.

Rapporti infragruppo e con parti correlate

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

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

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

(importi in migliaia di euro)

Parti correlate	Altri Crediti	Finanziamenti	Impegni per sottoscrizione di investimenti di private equity	Ricavi	Costi
Collegate	823	20.883	11.457	416	1.606
Compensi a:					
Amministratori	-	-	-	-	1.863
Sindaci	-	-	-	-	208
Dirigenti con responsabilità strategiche	-	24	-	-	1.836
Totale	823	20.907	11.457	416	5.513

Rapporti con le Società Controllate

Per il triennio 2008 - 2010 la Capogruppo ha confermato l'opzione per il regime di Consolidato Fiscale Nazionale (art. 117 e seguenti del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917) con le Società controllate Immobiliare Bilancia S.r.l., Immobiliare Bilancia Prima S.r.l., Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l. e Immobiliare Bilancia Terza S.r.l.; a decorrere dall'esercizio 2008 e sempre per il triennio 2008 - 2010, anche le controllate Lauro 2000 S.r.l. e Acacia 2000 S.r.l. sono state incluse nel perimetro del consolidato fiscale. Nel corso del 2009 l'opzione per il consolidato fiscale nazionale è stata rinnovata con riferimento alle Società Vittoria Immobiliare S.p.A., Gestimmobili S.r.l. e Interimmobili S.r.l. ed è stata esercitata anche con riferimento alle controllate Forum Residenze Mondadori S.r.l. e Interbilancia S.r.l..

Con riferimento all'anno 2010 la Capogruppo ha esercitato l'opzione per la liquidazione dell'IVA a livello di gruppo ai sensi del D.M. 13.12.1979. Hanno aderito all'opzione, in qualità di controllate, le società Forum Mondadori Residenze S.r.l., Immobiliare Bilancia Terza S.r.l., Gestimmobili S.r.l., Interimmobili S.r.l., Vittoria Properties S.r.l..

Rapporti con le Società Controllanti

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

Rapporti con Società Collegate e Joint Venture

Yam Invest N.V. – Olanda	Partecipazione diretta del 18,75%
White Finance S.A. – Lussemburgo	Partecipazione diretta del 32,17%
Yarpa S.p.A. – Genova	Partecipazione diretta del 25,90%

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 14 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 11.443 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 un costo complessivo di 900 migliaia di euro più I.V.A..

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 611 migliaia di euro.

Pama & Partners S.r.l. – Genova

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

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

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 1.126 migliaia di euro.

Rovimmobiliare S.r.l. – Roma

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

Alla Collegata è stato concesso da Vittoria Immobiliare S.p.A. un finanziamento soci infruttifero che presenta un saldo di 389 migliaia di euro.

VP Sviluppo 2015 S.r.l. – Milano

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

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha concesso alla collegata un finanziamento soci fruttifero che presenta un saldo di 6.617 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 2.868 migliaia di euro.

Fiori di S. Bovio S.r.l. – Milano

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

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha concesso alla collegata un finanziamento soci infruttifero che presenta un saldo di 740 migliaia di euro.

Valsalaria A.11 S.r.l. – Roma

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

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha acquisito, unitamente alle quote societarie, un finanziamento soci che presenta un saldo di 3.057 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 di informatica per 683 migliaia di euro oltre IVA.

Spefin Finanziaria S.p.A. – Roma

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

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

Consorzio Movincom S.c.r.l. – Torino

Partecipazione diretta dello 0,965% e del 38,61 tramite Aspevi Roma S.r.l.

La collegata ha addebitato alla Capogruppo spese per 24 migliaia di euro + I.V.A..

Risorse umane

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

Questo obiettivo è perseguito mediante:

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

Andamento dei primi mesi dell'esercizio 2011 e evoluzione prevedibile della gestione

Settore Assicurativo

In data 17 febbraio 2011 l'assemblea straordinaria di SINT S.p.A. ha deliberato quanto segue:

- aumento di capitale gratuito da 1.000 migliaia di euro a 2.000 migliaia di euro mediante utilizzo della "riserva utili portati a nuovo";
- aumento di capitale da 2.000 migliaia di euro a 5.000 migliaia di euro da eseguirsi in tre diverse tranche entro il 31.12.2013, di cui 40% entro il 2011, 30% entro il 2012; 30% entro il 2013. Vittoria Assicurazioni S.p.A. ha sottoscritto la quota di propria competenza della prima tranche con versamento in conto futuro aumento di capitale di 578 migliaia di euro in data 14 febbraio 2011.

In data 28 febbraio Vittoria Assicurazioni S.p.A ha versato a Gima Finance S.A. 515 migliaia di euro a titolo riserva sovrapprezzo azioni.

Entro fine aprile la Capogruppo si trasferirà nella nuova Sede di proprietà, ubicata nell'area Portello a Milano.

Settore Immobiliare

Il 17 gennaio 2011 Vittoria Assicurazioni S.p.A., a parziale esecuzione dell'aumento di capitale deliberato dall'Assemblea del 25 giugno 2010, ha versato a Lauro 2000 S.r.l. complessivamente ulteriori 5.000 migliaia di euro, di cui 1.250 migliaia di euro a titolo di aumento di capitale e 3.750 migliaia di euro a titolo di sovrapprezzo. Pertanto il capitale di Lauro 2000 S.r.l. ammonta a 28.750 migliaia di euro.

Settore Servizi

Plurico S.r.l.

In data 13 gennaio 2011, Interbilancia S.r.l. ha ceduto il 30% della Plurico S.r.l. al Gruppo Agenti della Vittoria Assicurazioni S.p.A..

Aspevi Roma S.r.l.

L'Assemblea del 24 febbraio 2011 ha deliberato la modifica della denominazione di Vittoria.net S.r.l. in Aspevi Roma S.r.l. e il trasferimento della sede legale da Milano, Via Caldera 21 a Roma Via Abruzzi 2/4.

Aspevi Milano S.r.l.

L'Assemblea del 24 febbraio 2011 ha deliberato la modifica della denominazione di Aspevi S.r.l. in Aspevi Milano S.r.l. e l'aumento di capitale sino a 100 migliaia di euro da eseguirsi entro il 30 giugno 2011.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 14 marzo 2011

Bilancio Consolidato esercizio 2010

Stato Patrimoniale

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2009 non rideterminato
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	36.411	31.940	31.940
1.1	Avviamento	1.795	1.795	1.795
1.2	Altre attività immateriali	34.616	30.145	30.145
2	ATTIVITÀ MATERIALI	467.593	455.593	443.125
2.1	Immobili	458.293	451.452	438.984
2.2	Altre attività materiali	9.300	4.141	4.141
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	73.579	74.226	74.226
4	INVESTIMENTI	1.592.060	1.588.151	1.588.151
4.1	Investimenti immobiliari	0	0	0
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	102.616	99.898	99.898
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	96.334	94.717	94.717
4.4	Finanziamenti e crediti	43.778	43.227	43.227
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.265.971	1.264.299	1.264.299
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	83.361	86.010	86.010
5	CREDITI DIVERSI	225.700	196.542	196.542
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	180.731	151.404	151.404
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	3.638	5.303	5.303
5.3	Altri crediti	41.331	39.835	39.835
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	63.847	66.471	66.667
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0	0
6.2	Costi di acquisizione differiti	7.170	7.154	7.154
6.3	Attività fiscali differite	28.785	21.110	21.306
6.4	Attività fiscali correnti	21.742	33.782	33.782
6.5	Altre attività	6.150	4.425	4.425
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	93.797	66.895	66.895
	TOTALE ATTIVITÀ	2.552.987	2.479.818	2.467.546

STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2009 non rideterminato
1	PATRIMONIO NETTO	380.945	378.576	382.923
1.1	di pertinenza del gruppo	354.837	353.088	356.056
1.1.1	Capitale	67.379	65.789	65.789
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	23	319	319
1.1.3	Riserve di capitale	33.874	31.412	31.412
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	218.888	215.547	216.124
1.1.5	(Azioni proprie)	0	0	0
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	148	-197	-197
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	7.368	25.635	25.635
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	106	50	50
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	27.051	14.533	16.924
1.2	di pertinenza di terzi	26.108	25.488	26.867
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	25.445	27.270	27.502
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0	0	0
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	663	-1.782	-635
2	ACCANTONAMENTI	2.772	3.021	3.021
3	RISERVE TECNICHE	1.653.851	1.554.039	1.556.341
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	380.514	399.414	399.414
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	77.689	79.610	79.610
4.2	Altre passività finanziarie	302.825	319.804	319.804
5	DEBITI	78.861	85.375	64.216
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	8.342	7.098	7.098
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	9.041	7.451	7.451
5.3	Altri debiti	61.478	70.826	49.667
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	56.044	59.393	61.631
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0	0
6.2	Passività fiscali differite	26.628	31.377	33.607
6.3	Passività fiscali correnti	943	230	230
6.4	Altre passività	28.473	27.786	27.794
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	2.552.987	2.479.818	2.467.546

Conto Economico complessivo

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010

(importi in migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO SEPARATO		Note	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2009 non rideterminato
1.1	Premi netti		732.692	622.350	622.350
1.1.1	Premi lordi di competenza	24	767.508	654.736	654.736
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	24	34.816	32.386	32.386
1.2	Commissioni attive	25	839	827	827
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	26	279	230	230
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	26	547	1.523	1.523
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	26	53.910	49.907	49.907
1.5.1	Interessi attivi		50.550	49.503	49.503
1.5.2	Altri proventi		837	206	206
1.5.3	Utili realizzati		2.423	200	200
1.5.4	Utili da valutazione		100	-2	-2
1.6	Altri ricavi	27	25.476	10.765	17.724
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI		813.743	685.602	692.561
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri		566.658	490.627	492.450
2.1.1	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	24	583.525	524.895	526.718
2.1.2	Quote a carico dei riassicuratori	24	-16.867	-34.268	-34.268
2.2	Commissioni passive	28	64	155	155
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	26	4.896	2.720	2.720
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	26	4.103	5.492	5.492
2.4.1	Interessi passivi		3.969	4.900	4.900
2.4.2	Altri oneri		0	0	0
2.4.3	Perdite realizzate		134	97	97
2.4.4	Perdite da valutazione		0	495	495
2.5	Spese di gestione		177.277	150.259	150.259
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione	29	144.468	120.549	120.549
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	29	681	747	747
2.5.3	Altre spese di amministrazione	29	32.128	28.963	28.963
2.6	Altri costi	30	14.702	13.476	13.465
2	TOTALE COSTI E ONERI		767.700	662.729	664.541
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE		46.043	22.873	28.020
3	Imposte	31	18.329	10.122	11.731
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE		27.714	12.751	16.289
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE		0	0	0
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO		27.714	12.751	16.289
	di cui di pertinenza del gruppo		27.051	14.533	16.924
	di cui di pertinenza di terzi	14	663	-1.782	-635
	UTILE per azione Base		0,40	0,22	0,26
	UTILE per azione Diluito		0,40	0,22	0,25

(importi in migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO			31/12/2010	31/12/2009	31/12/2009 non rideterminato
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO		27.714	12.751	16.289
	Variazione della riserva per differenze di cambio nette		345	560	560
	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita		-18.267	15.747	15.747
	Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario				
	Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera				
	Variazione del patrimonio netto delle partecipate		56	101	101
	Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali				
	Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali		0	0	
	Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita				
	Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti				
	Altri elementi		0	0	0
	ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO AL NETTO DEGLI EFFETTI FISCALI		-17.866	16.408	16.408
	TOTALE CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO DEL PERIODO		9.848	29.159	32.697
	di cui di pertinenza del gruppo		9.185	30.941	33.332
	di cui di pertinenza di terzi		663	-1.782	-635

Utile per azione

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

		31/12/2010	31/12/2009
Utile netto di gruppo	Euro	27.050.693	14.532.620
N. azioni medie	N.	67.378.924	65.788.948
Utile per azione base	Euro	0,40	0,22
Rettifiche			
Oneri finanziari sostenuti sul prestito	Euro	14.867	206.998
N. azioni potenziali	N.	121.076	1.711.052
Utile netto rettificato di gruppo	Euro	27.065.560	14.739.618
N. azioni medie rettificate	N.	67.500.000	67.500.000
Utile per azione diluito	Euro	0,40	0,22

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

Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010

(Importi in migliaia di euro)

	Esistenza al 31/12/2008	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Esistenza al 31/12/2009	Modifica dei saldi di chiusura	Esistenza dopo modifiche saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Esistenza al 31/12/2010
Capitale	65.766		23			65.789		65.789	1.590			67.379
Altri strumenti patrimoniali	323		-4			319		319	-296			23
Riserve di capitale	31.378		34			31.412		31.412	2.462			33.874
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	207.129		20.175		-11.180	216.124	-2.968	213.156	16.916		-11.184	218.888
Azioni proprie	0		0		0	0		0	0			0
Utile (perdita) dell'esercizio	20.170		-3.246		0	16.924		16.924	10.127			27.051
Altre componenti del conto economico complessivo	9.080		16.565	-157	0	25.488		25.488	-13.644	-4.222		7.622
Totale di pertinenza del gruppo	333.846	0	33.547	-157	-11.180	356.056	-2.968	353.088	17.155	-4.222	-11.184	354.837
Capitale e riserve di terzi	29.336		-90		256	27.502	-1.379	26.123	-638			25.485
Utile (perdita) dell'esercizio	-90		-545		0	-635		-635	1.298			663
Altre componenti del conto economico complessivo	0		0		0	0		0	0			0
Totale di pertinenza di terzi	29.246	0	-635	0	256	26.867	-1.379	25.488	660	0	-40	26.108
Totale	363.092	0	32.912	-157	-10.924	382.923	-4.347	378.576	17.815	-4.222	-11.224	380.945

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 2010

(importi in migliaia di euro)

	31/12/10	31/12/2009	31/12/09 non rideterminato
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	46.043	22.873	28.020
Variazione di elementi non monetari	95.136	102.548	106.892
Variazione della riserva premi danni	45.673	13.423	13.423
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	57.349	32.553	32.553
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	-2.563	51.081	53.383
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-16	1.014	1.014
Variazione degli accantonamenti	-249	-737	-737
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	-4.349	-1.692	-1.692
Altre Variazioni	-709	6.906	8.948
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	-35.672	-733	-21.892
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	-24.828	-7.518	-7.518
Variazione di altri crediti e debiti	-10.844	6.785	-14.374
Imposte pagate	-18.329	-10.122	-11.731
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	728	-1.619	-1.619
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	-1.921	9.510	9.510
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari		0	0
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari		0	0
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	2.649	-11.129	-11.129
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	87.906	112.947	99.670
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	0	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	1.687	-2.947	-2.947
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	-551	1.579	1.579
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	-1.617	10.141	10.141
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	-19.939	-87.806	-87.806
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	-16.471	-80.021	-67.553
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento		0	0
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	-36.891	-159.054	-146.586
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	0	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	0	0	0
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	-11.184	-11.180	-11.180
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	4.050	-1.935	-1.126
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	0	0	0
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	-16.979	28.629	28.629
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	-24.113	15.514	16.323
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0	0	0
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	66.895	97.488	97.488
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	26.902	-30.593	-30.593
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	93.797	66.895	66.895

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. Il Bilancio consolidato è redatto nella prospettiva della continuità aziendale.

Uso di stime

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

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

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

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

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

Definizione dell'area di consolidamento

Imprese controllate

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

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

Imprese collegate e Joint Ventures

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

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

Aggregazioni aziendali

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

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

Metodologia di consolidamento

- 1) I bilanci di tutte le Società inserite nel Consolidato sono redatti alla data del 31 dicembre dell'esercizio di riferimento.
- 2) Gli elementi figuranti nel Bilancio Consolidato sono ripresi dai bilanci delle singole Società, riclassificati al fine di ottenere una uniformità espositiva, e modificati unicamente per allineare i criteri contabili utilizzati dalle partecipate rispetto a quelli della Capogruppo.
- 3) Le quote di patrimonio netto appartenenti agli azionisti di minoranza delle Società controllate sono evidenziate, insieme alle analoghe quote di risultato dell'esercizio, nelle apposite voci del passivo e del conto economico del Bilancio Consolidato.
- 4) La moneta di conto utilizzata per la redazione del Bilancio Consolidato è l'Euro.

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

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

- 7) I saldi e le operazioni infragruppo, compresi i ricavi, i costi e i dividendi, sono integralmente elisi. Gli utili e le perdite derivanti da operazioni infragruppo compresi nel valore contabile di attività, quali le rimanenze e le immobilizzazioni, sono integralmente elisi. Le eventuali perdite infragruppo vengono eliminate se non riflettono una diminuzione permanente del valore intrinseco dei beni trasferiti.

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

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

Informativa di settore

Composizione dei settori primari (segmenti di business)

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

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

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

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

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

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

Criteri di valutazione

Premessa

Contratti Assicurativi e Contratti di investimento – definizioni e trattamento contabile

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

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

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

Contratti assicurativi

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

Contratti finanziari con elementi di partecipazione discrezionale agli utili

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

Contratti di investimento

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

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

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

Stato Patrimoniale

ATTIVO

Attività immateriali

▪ Avviamento

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

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

- i l'avviamento viene allocato alla CGU (Unità generatrice di flussi finanziari) rappresentata dal new business (portafoglio polizze) generato dalla rete di vendita acquisita;
- ii il valore contabile dell'avviamento viene confrontato con il valore recuperabile dell'avviamento che, in assenza di uno specifico fair value, è dato dal valore d'uso;
- iii la determinazione del valore d'uso avviene sulla base di:
 - iii.1 ipotesi di nuova produzione (volumi e profittabilità) presenti nel budget e nei piani pluriennali redatti con un orizzonte temporale di 4/5 esercizi;
 - iii.2 sviluppo dei flussi finanziari attesi, relativi a tale nuova produzione (incassi per premi, pagamenti per liquidazioni, oneri di acquisizione, spese di gestione);
 - iii.3 attualizzazione di tali flussi finanziari in base ad un tasso, al lordo delle imposte, che tiene conto di un adeguato premio al rischio (7,50% per le proiezioni al 31 dicembre).

▪ Altre attività immateriali

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

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

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

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

Le attività rilevate dal Gruppo hanno vita utile finita.

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

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

Attività materiali

▪ Immobili strumentali

Gli immobili strumentali sono iscritti al costo di acquisto o di produzione al netto degli ammortamenti e delle perdite per riduzione di valore accumulati. Sono inclusi i costi direttamente attribuibili sostenuti per portare il bene nelle condizioni necessarie al funzionamento sulla base delle esigenze aziendali.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Immobili relativi all'attività di trading o con caratteristiche specifiche definite dal costruttore

Tali immobili sono iscritti al minor valore tra il costo e il valore netto di realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Tale minor valore non viene mantenuto nei successivi esercizi se vengono meno i motivi delle riduzioni di valore effettuate rispetto al costo di acquisizione. Come previsto dallo IAS 23, gli oneri finanziari direttamente imputabili alla costruzione degli immobili sono capitalizzati fino alla data di completamento delle opere. L'ammontare della svalutazione delle rimanenze al valore netto di realizzo viene rilevata come costo nell'esercizio così come l'eventuale suo riallineamento.

Immobili in costruzione con caratteristiche specifiche definite dal committente

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

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

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

Un'eventuale perdita attesa dalla commessa a lungo termine viene immediatamente addebitata a conto economico. Gli acconti ricevuti su immobili in costruzione sono esposti in riduzione del valore contabile delle rimanenze finali.

▪ Altre attività materiali

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

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

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

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

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

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

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

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

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

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

Investimenti

Misurazione iniziale e valutazione successiva

Tutte le attività finanziarie sono inizialmente rilevate al fair value.

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

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

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

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

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

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

Data di contabilizzazione

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

Impairment

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

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

Indicatori di impairment

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

1. Obbligazioni

1.1. Titoli di Stato

Svalutazione di titoli per cui sia noto lo stato di *default*, o sia stato rilevato un significativo peggioramento del rating.

1.2. Obbligazioni “Corporate”

Svalutazione di titoli per cui sia noto lo stato di *default*, o sia stato rilevato un significativo peggioramento del rating;

Svalutazione di quelli il cui emittente sia in evidente stato di difficoltà.

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

2. Azioni e partecipazioni strategiche

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

2.1. una riduzione di valore per un periodo continuativo di 36 mesi, **oppure**;

2.2. una riduzione di valore superiore al 40% alla data di bilancio o di bilanci intermedi.

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

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.

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

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

oppure:

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

▪ Investimenti posseduti fino alla scadenza

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

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

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

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

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

▪ Finanziamenti e crediti

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

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

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

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

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

▪ **Attività finanziarie disponibili per la vendita**

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

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

Tali attività sono valutate al loro fair value.

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

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

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

COSTI

Oneri relativi ai sinistri

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

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

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

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

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

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

Commissioni passive

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

Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

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

Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

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

Spese di gestione

In tale voce sono contabilizzate:

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

In particolare la voce comprende:

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

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

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

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

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

Altri costi

Tale voce comprende:

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

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

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

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

Imposte correnti e differite

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

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

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

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

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

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

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

Ulteriori informazioni

Riassicurazione attiva

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

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

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

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

Retrocessione

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

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

Contabilità ombra (Shadow accounting)

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

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

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

L'operatività prevede le seguenti fasi:

- 1) vengono quantificate per le gestioni separate le plusvalenze 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

Area di consolidamento

A) Partecipazioni consolidate integralmente

Denominazione	Sede	Capitale Sociale Euro	%Possesso		Tramite
			Diretto	Indiretto	
Vittoria Assicurazioni S.p.A.	Milano	67.378.924			
Vittoria Immobiliare S.p.A.	Milano	22.000.000	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	27.500.000	100,00%		
Forum Mondadori Residenze S.r.l.	Milano	780.000	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%	
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	1.500.000		100,00%	
Valsalaria S.r.l.	Roma	60.000		51,00%	
Aspevi Milano S.r.l. (già <i>Aspevi S.r.l.</i>)	Milano	10.400		100,00%	Interbilancia S.r.l.
Aspevi Roma S.r.l. (già <i>Vittoria.Net S.r.l.</i>)	Roma	50.000		100,00%	
Plurico S.r.l.	Milano	10.000		100,00%	

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

Lauro 2000 S.r.l. - partecipazione diretta del 100%

In data 19 marzo 2010 si è conclusa l'esecuzione dell'aumento di capitale deliberato dall'Assemblea del 6 luglio 2009 di Lauro 2000 S.r.l., portando il capitale sociale a 22.500 migliaia di euro.

In data 25 giugno 2010 l'Assemblea di Lauro 2000 S.r.l. ha deliberato un aumento di capitale fino a 30.000 migliaia di euro, con sovrapprezzo di 22.500 migliaia di euro, da eseguirsi in varie *tranches*.

A seguito dei versamenti eseguiti dalla Capogruppo, al 31 dicembre 2010 il capitale sociale della Controllata è quindi passato a 27.500 migliaia di euro.

Immobiliare Bilancia Terza S.r.l. - partecipazione diretta del 100%

Nell'esercizio la Capogruppo ha versato alla Controllata 36 migliaia di euro in conto copertura perdite.

Forum Mondadori Residenze S.r.l. - partecipazione diretta del 100%

In data 9 dicembre 2010 l'Assemblea dei Soci della Forum Mondadori Residenze S.r.l., ha deliberato di aumentare il capitale sociale come segue:

- aumento di capitale per nominali 230 migliaia di euro, con sovrapprezzo di 2.300 migliaia di euro, eseguito contestualmente alla delibera a valere sul versamento di complessivi 2.530 migliaia di euro, precedentemente effettuato dal Socio unico Vittoria Assicurazioni S.p.A.;
- ulteriore aumento del capitale sociale, per nominali 670 migliaia di euro con sovrapprezzo di 6.700 migliaia di euro, da eseguirsi anche in più *tranches*, entro il 31/03/2011.

A seguito dei versamenti eseguiti dalla Capogruppo, al 31 dicembre 2010 il capitale sociale della Controllata è pari a 780 migliaia di euro.

Vaimm Sviluppo S.r.l. - partecipazione del 100% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

In data 25 giugno 2010 l'Assemblea dei Soci della Vaimm Sviluppo S.r.l., ha deliberato di aumentare il capitale sociale come segue:

- aumento di capitale per nominali 500 migliaia di euro, con sovrapprezzo di 2.500 migliaia di euro, eseguito contestualmente alla delibera a valere sul versamento di complessivi 3.000 migliaia di euro, precedentemente effettuato dal Socio unico Vittoria Immobiliare S.p.A.;
- ulteriore aumento del capitale sociale, per nominali 500 migliaia di euro con sovrapprezzo di 2.500 migliaia di euro, da eseguirsi anche in più *tranches*, entro il 30/06/2011.

Al 31 dicembre 2010 il capitale sociale della Controllata è pari a 1.500 migliaia di euro.

Vittoria Service S.r.l. - partecipazione diretta del 70% e del 30% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

In data 1° aprile 2010 Vittoria Assicurazioni S.p.A. e Vittoria Immobiliare S.p.A. hanno versato alla Società, rispettivamente, 385 e 165 migliaia di euro in conto aumento di capitale, per un totale di 550 migliaia di euro.

Plurico S.r.l. - partecipazione del 100% tramite Interbilancia S.r.l.

A seguito dell'autorizzazione di Isvap, in data 24 settembre 2010 è stata costituita la Società Plurico S.r.l., società unipersonale, partecipata al 100% da Interbilancia S.r.l..

La Società ha chiesto l'iscrizione nella sezione E del registro unico degli intermediari assicurativi.

B) Partecipazioni consolidate con il metodo del patrimonio netto

Denominazione	Sede	Capitale Sociale Euro	%Possesso		Tramite
			Diretto	Indiretto	
Yam Invest N.V. (<i>joint venture</i>)	Amsterdam Olanda	63.083.168	18,75%		
S.In.T. S.p.A.	Torino	1.000.000	48,19%		
Yarpa S.p.A.	Genova	38.201.600	25,90%		
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	103.600	0,965%	38,61%	Aspevi Roma S.r.l.
Spefin Finanziaria S.p.A.	Roma	2.000.000		21,00%	Vittoria Service 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%	
Fiori di S. Bovio S.r.l.	Milano	30.000		40,00%	
Valsalaria A.11 S.r.l.	Roma	33.715		40,00%	
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	Milano	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

Yarpa S.p.A. - partecipazione diretta del 25,90%

In data 14 giugno 2010 si è perfezionata l'iscrizione del nuovo capitale sociale di Yarpa S.p.A., a seguito della sottoscrizione dell'aumento deliberato dall'Assemblea del 7/8/2008.

Il capitale ammonta ad euro 38.201.600, suddiviso in n. 81.280.000 azioni ordinarie da euro 0,47 ciascuna. Vittoria Assicurazioni S.p.A. detiene n. 21.048.662 azioni pari al 25,90% del capitale sociale.

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

Sono state versate 5.689 migliaia di euro alla collegata da parte della Capogruppo a titolo di incremento della riserva sovrapprezzo azioni.

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

Sono state versate 164 migliaia di euro alla collegata da parte della Capogruppo a titolo di incremento della riserva sovrapprezzo azioni.

Spefin Finanziaria S.p.A. - partecipazione del 21% tramite Vittoria Service S.r.l.

In data 1° aprile 2010, Vittoria Service S.r.l. ha versato alla Collegata 548 migliaia di euro a titolo di ripianamento perdite e ricostituzione di capitale, così come risultante dal bilancio della Società al 31 dicembre 2009. L'operazione di ripianamento perdite e ricostituzione del capitale sociale a 2.000 migliaia di euro è stata deliberata e perfezionata dall'Assemblea di Spefin Finanziaria S.p.A. in data 15 aprile 2010.

Valsalaria A.11 S.r.l. - partecipazione del 40% tramite Vittoria Immobiliare S.r.l.

In data 14 giugno 2010 Vittoria Immobiliare S.p.A., con un esborso di 2.293 migliaia di euro, ha acquistato una quota del 40% del capitale sociale della Valsalaria A.11 S.r.l., società immobiliare con sede in Roma.

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	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
	Strumenti di debito	990.376	982.836	307.591	316.415	15.374	14.678	1.313.342
Strumenti di capitale e quote di OICR	43.743	55.397	10.892	94.678	-	-	54.635	150.075
Immobili (compreso Imm. Strumentali)	458.293	451.452	-	-	-	-	458.293	451.452
Altri attivi	726.718	564.362	-	-	-	-	726.718	564.362
Totale	2.219.130	2.054.048	318.483	411.093	15.374	14.678	2.552.987	2.479.818

Costi pluriennali	Italia						Totale	
	Nord		Centro		Sud e Isole		31/12/2010	31/12/2009
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009		
Altri attivi materiali	9.150	3.929	150	212	-	-	9.300	4.141
Altri attivi immateriali	34.580	30.125	36	20	-	-	34.616	30.145
Immobili strumentali	88.378	69.297	1.259	1.289	644	659	90.281	71.244
Totale	132.108	103.351	1.445	1.521	644	659	134.197	105.530

Ricavi (al lordo delle elisioni intersettoriali)	Italia						Europa		Totale	
	Nord		Centro		Sud e Isole		31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09
	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09				
Premi assicurativi - lavoro diretto	437.166	364.104	273.490	229.035	105.193	74.813	70	-	815.919	667.952
Margini su trading e costruzione	16.026	405	61	662	-	-	-	-	16.087	1.067
Servizi e fitti attivi	5.474	4.649	976	1.207	-	-	-	-	6.450	5.856
Totale	458.666	369.158	274.527	230.904	105.193	74.813	70	-	838.456	674.875

Note esplicative a carattere specifico

Stato Patrimoniale Consolidato

Nota 1	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Avviamento	1.795	1.795	0

La voce accoglie l'avviamento pagato nel 2009 per l'acquisizione del ramo vita di SACE BT S.p.A. In coerenza con quanto stabilito dallo IAS 36, l'avviamento è assoggettato ad una verifica di recuperabilità.

Nota 2	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Altre attività immateriali	34.616	30.145	4.471
Altre attività materiali	9.300	4.141	5.159
Immobili	458.293	451.452	6.841

Altre Attività immateriali

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

(importi in migliaia di euro)

	Software	Software in corso di realizzo	Altri attivi immateriali	TOTALE ALTRE ATTIVITA' IMMATERIALI
Valore lordo al 31/12/2009	56.269	1.188	4.774	62.231
Acquisti	7.343	1.123	1.939	10.405
Spese incrementative	0	0	16	16
Vendite	0	0	-9	-9
Riclassifica attivi in corso di realizzo	1.824	0	0	1.824
Valore lordo al 31/12/2010	65.436	2.311	6.719	74.467
Fondo Ammortamento al 31/12/2009	32.334	0	1.576	33.910
Ammortamento	4.622	0	1.328	5.950
Decremento Fondo per vendite	0	0	-9	-9
Fondo Ammortamento al 31/12/2010	36.956	0	2.895	39.851
Valore netto al 31/12/2009	23.935	1.188	3.198	28.321
Valore netto al 31/12/2010	28.480	2.311	3.825	34.616

La voce "Altri attivi immateriali" accoglie:

- i costi di natura pluriennale sostenuti per la realizzazione di pacchetti applicativi EDP – denominati sistema NewAge, relativi allo sviluppo del sistema gestionale della Capogruppo, della rete liquidativa e della rete agenziale;
- il valore del portafoglio Vita acquisito nel 2009 dalla SACE BT S.p.A. conseguente alla determinazione del VIF (Value In Force) al momento dell'acquisizione. Il VIF è ammortizzato sulla base della vita effettiva dei contratti acquisiti, tenuto conto della decadenza del portafoglio dei Rami Vita.

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

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

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

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

Altre Attività materiali

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

(importi in migliaia di euro)

	Ristrutturazioni locali	Mobili, arredi, Impianti e attrezzature	Macchine ordinarie e elettroniche d'ufficio	Autovetture	TOTALE ALTRE ATTIVITA' MATERIALI
Valore lordo al 31/12/2009	5.165	11.523	6.334	206	23.228
Acquisti	901	3.759	1.922	22	6.604
Spese incrementative	0	10	0	0	10
Vendite	0	-27	-275	0	-302
Riclassifica attivi in corso di realizzo	0	0	0	0	0
Valore lordo al 31/12/2010	6.066	15.265	7.980	228	29.539
Fondo Ammortamento al 31/12/2009	4.258	9.488	5.190	151	19.087
Ammortamento	222	529	648	27	1.426
Decremento Fondo per vendite	0	-1	-273	0	-274
Fondo Ammortamento al 31/12/2010	4.480	10.016	5.566	178	20.240
Valore netto al 31/12/2009	907	2.035	1.144	55	4.141
Valore netto al 31/12/2010	1.586	5.249	2.415	50	9.300

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

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

Immobili

La seguente tabella evidenzia la composizione della posta:

(importi in migliaia di euro)

Descrizione	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Immobili strumentali	90.281	71.244	19.037
Immobili di trading	92.587	78.998	13.589
Immobili in costruzione	275.425	301.210	-25.785
Totale	458.293	451.452	6.841

▪ Immobili strumentali

Il valore contabile degli immobili strumentali al 31 dicembre 2010 si riferisce per 10.623 migliaia di euro a immobili della Capogruppo, per 2.722 migliaia di euro a immobili della controllata Vittoria Properties S.r.l., per 1.994 migliaia di euro a immobili di Vittoria Immobiliare S.p.A., per 74.658 migliaia di euro a beni della controllata Lauro 2000 S.r.l. (costituiti dalla edificanda futura sede sociale di Vittoria Assicurazioni) e per 284 migliaia di euro a beni della controllata Acacia 2000 S.r.l..

La seguente tabella mostra la movimentazione intervenuta nell'esercizio:

(importi in migliaia di euro)

Immobili strumentali	31/12/2009	Acquisti	Spese incrementative	Vendite	Ammortamenti	31/12/2010
Valore lordo	73.266	19.371	50	0	0	92.687
Fondo ammortamento	2.022	0	0	0	384	2.406
Valore netto contabile	71.244	19.371	50	0	-384	90.281

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 2010 degli immobili strumentali risulta pari a 100.999 migliaia di euro.

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

La seguente tabella illustra la movimentazione intervenuta nell'esercizio:

(importi in migliaia di euro)

Immobili	Attività di trading	Attività di costruzione	Totale
Valore di bilancio al 31/12/2009	78.998	301.210	380.208
Acquisti escluso oneri finanziari capitalizzati	18.161	19.322	37.483
Oneri finanziari capitalizzati	1.130	4.891	6.021
Vendite	-7.462	-64.342	-71.804
Utili rilevati	1.760	14.344	16.104
Valore di bilancio al 31/12/2010	92.587	275.425	368.012

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

Nota 3 31/12/2010 31/12/2009 Variazione

Riserve tecniche a carico Riassicuratori 73.579 74.226 -647

La tabella seguente evidenzia, per i Rami Danni e i Rami Vita, le componenti della voce:

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Riserve Danni	51.595	53.467	382	437	51.977	53.904
Riserva premi	12.475	9.586	1	43	12.476	9.629
Riserva sinistri	39.120	43.881	381	394	39.501	44.275
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
Riserve Vita	21.602	20.322	-	-	21.602	20.322
Riserva per somme da pagare	373	373	-	-	373	373
Riserve matematiche	21.207	19.926	-	-	21.207	19.926
Altre riserve	22	23	-	-	22	23
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	73.197	73.789	382	437	73.579	74.226

Nota 4 31/12/2010 31/12/2009 Variazione

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture 102.616 99.898 2.718

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2010	31/12/2009
Yam Invest N.V.	65.269	65.942
White Finance S.A	3.624	6.306
Gima Finance S.A	12.671	7.276
S.In.T. S.p.A.	4.744	4.740
Yarpa. S.p.A.	4.797	4.735
Laumor Holdings S.a.r.l.	8.400	7.933
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	47	21
VZ Real Estate S.r.l.	52	29
Sivim S.r.l.	26	0
Rovimmobiliare S.r.l	506	603
Mosaico S.p.A.	190	167
Pama & Partners S.r.l.	762	774
Le Api S.r.l.	28	21
Consorzio Movincom S.c.r.l.	42	41
Spefin Finanziaria S.p.A.	1.148	1.090
Fiori di S. Bovio S.r.l.	229	220
Valsalaria A.11 S.r.l.	81	0
Totale valore di bilancio	102.616	99.898

La quota di Gruppo dei risultati delle collegate corrisponde ad un saldo netto negativo di 3.508 migliaia di euro (rivalutazioni pari a 490 migliaia di euro e svalutazioni per 3.998 migliaia di euro).

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

L'incremento della voce di bilancio, pari a 2.718 migliaia di euro, riflette gli investimenti e disinvestimenti effettuati e illustrati nella Relazione, nonché la quota di pertinenza del Gruppo della variazione del patrimonio delle collegate valutate con il metodo del patrimonio netto, come evidenziato dalla seguente tabella:

(importi in migliaia di euro)	
Valore di bilancio al 31/12/2009	99.898
Acquisti e sottoscrizioni:	7.824
Gima Finance S.A	5.689
Laumor Holdings S.a.r.l.	164
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	59
VZ Real Estate S.r.l.	69
Sivim S.r.l.	64
Spefin Finanziaria S.p.A.	550
Fiori di S. Bovio S.r.l.	24
Valsalaria A.11 S.r.l.	1.205
Variazioni per effetto della valutazione con il metodo del patrimonio netto	-5.458
Yam Invest N.V.	-1.024
White Finance S.A	-2.683
Gima Finance S.A	-292
S.In.T. S.p.A.	4
Yarpa. S.p.A.	60
Laumor Holdings S.a.r.l.	302
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	-33
VZ Real Estate S.r.l.	-46
Sivim S.r.l.	-38
Rovimmobiliare S.r.l	-97
Mosaico S.p.A.	24
Pama & Partners S.r.l.	-12
Le Api S.r.l.	7
Spefin Finanziaria S.p.A.	-491
Fiori di S. Bovio S.r.l.	-15
Valsalaria A.11 S.r.l.	-1.124
Altri movimenti	352
Valore di bilancio al 31/12/2010	102.616

Investimenti posseduti sino alla scadenza	96.334	94.717	1.617
Finanziamenti e crediti	43.778	43.227	551
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.265.971	1.264.299	1.672
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	83.361	86.010	-2.649

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 31/12/2009	94.717	43.974	6.705	1.213.620	1.264.299	79.610	6.400	1.445.027
Acquisti e sottoscrizioni	-	-	4.000	304.265	308.265	15.188	548	324.001
Vendite e rimborsi	-199	-417	-63	-268.612	-269.092	-20.022	-1.472	-290.785
Altre variazioni:								
- scarti per interesse effettivo	1.815	-	-	2.960	2.960	-	-	4.775
- adeguamento a fair value	-	-110	-361	-33.617	-34.088	1.814	201	-32.073
- variazione ratei	2	50	-	-6.436	-6.386	-	-5	-6.389
- altri movimenti	-1	12	1	-	13	1.099	-	1.111
Saldo al 31/12/2010	96.334	43.509	10.282	1.212.180	1.265.971	77.689	5.672	1.445.667

Finanziamenti e crediti

Al 31 dicembre 2010 i finanziamenti e crediti ammontano a 43.778 migliaia di euro (43.227 migliaia di euro al 31 dicembre 2009).

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 2010 è pari a 11.457 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., Fiori di San Bovio S.r.l., Rovimmobiliare S.r.l., Pama & Partners S.r.l., Valsalaria A.11 S.r.l., VP Sviluppo S.r.l. e VZ Real Estate S.r.l. per un ammontare complessivo pari a 15.907 migliaia di euro;
- mutui concessi dalla Capogruppo a terzi e garantiti da ipoteca per 5.904 migliaia di euro;
- prestiti su polizze Vita per 3.629 migliaia di euro;
- prestiti concessi ai dipendenti e agli Agenti dalla Capogruppo per 1.463 migliaia di euro;
- finanziamenti concessi dalla Capogruppo alla collegata Spefin Finanziaria S.p.A. per 5.000 migliaia di euro e alla partecipata Gruppo GPA S.p.A. per 150 migliaia di euro;
- depositi attivi di riassicurazione per 249 migliaia di euro.

L'importo di 6.973 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	96.334	127.187
Finanziamenti e crediti	43.778	43.778
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.265.971	1.265.971
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	5.672	5.672
Attività finanziarie designate fair value rilevato a conto economico	77.689	77.689
Totale	1.489.444	1.520.297

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 similari 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.

Informazioni sulla Gerarchia fair value

La tabella seguente espone gli strumenti finanziari valutati al fair value in base ai tre livelli di fair value definiti dall'IFRS 7. Gli strumenti finanziari sono stati così ripartiti:

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

(importi in migliaia di euro)

		Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
		31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09
Attività finanziarie disponibili per la vendita		1.241.274	1.239.385	7.468	7.330	17.229	17.584	1.265.971	1.264.299
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	Attività finanziarie possedute per essere negoziate	5.672	6.400					5.672	6.400
	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	77.689	79.610					77.689	79.610
Totale		1.324.635	1.325.395	7.468	7.330	17.229	17.584	1.349.332	1.350.309
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	Passività finanziarie possedute per essere negoziate								
	Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	74.168	75.800	3.521	3.810			77.689	79.610
Totale		74.168	75.800	3.521	3.810	-	-	77.689	79.610

La movimentazione degli strumenti finanziari classificati nel livello 3 è illustrata nella seguente tabella:

(importi in migliaia di euro)

	Attività finanziarie				Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	
	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico		Passività finanziarie possedute per essere negoziate	Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico			
Esistenza iniziale	17.584	-	-	-	-	
Acquisti/Emissioni	12					
Vendite/Riacquisti	-367					
Rimborsi	-					
Utile o perdita rilevati a conto economico	-					
Trasferimenti ad altri livelli	-					
Altre variazioni	-					
Esistenza finale	17.229	-	-	-	-	

Nel corso dell'esercizio non sono stati effettuati trasferimenti verso il livello 3.

Nota 6	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	180.731	151.404	29.327

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	31/12/2010	31/12/2009
Crediti nei confronti di assicurati per premi	58.970	51.474
Crediti verso intermediari di assicurazione	66.145	53.052
Crediti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	8.420	10.846
Crediti verso Assicurati e terzi per somme da recuperare	47.196	36.032
Totale	180.731	151.404

Tali crediti sono esposti al netto dei relativi fondi di svalutazione.

La variazione del saldo è fisiologicamente connessa all'incremento del volume dei premi raccolti dalla Capogruppo.

Nota 7	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	3.638	5.303	-1.665

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

Nota 8	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Altri crediti	41.331	39.835	1.496

Si riferiscono a crediti commerciali e anticipi corrisposti a terzi. Le poste più significative al 31 dicembre 2010 sono costituite da acconti su imposte a carico Assicurati Danni per 12.754 migliaia di euro e da crediti delle Società immobiliari per acconti versati per 22.078 migliaia di euro.

Nota 9	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Costi di acquisizione differiti	7.170	7.154	16

Sono iscritti in tale voce i costi di acquisizione liquidati anticipatamente alla sottoscrizione dei contratti assicurativi pluriennali. La voce al 31 dicembre 2010 si riferisce per 2.981 migliaia di euro al settore Vita e per 4.189 migliaia di euro al settore Danni. La variazione è dovuta alla capitalizzazione delle provvigioni sui nuovi contratti emessi nel periodo al netto dei costi ammortizzati nel periodo, in relazione alla normale gestione dell'attività assicurativa.

Nota 10	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Attività fiscali differite	28.785	21.110	7.675

La posta comprende le imposte differite attive di competenza della Capogruppo per 25.988 migliaia di euro, del settore immobiliare per 1.574 migliaia di euro e 1.223 migliaia di euro relative a scritture di elisione. La seguente tabella illustra la movimentazione della posta:

(importi in migliaia di euro)	
Attività fiscali differite	31/12/2010
Differenze cambi	17
Fondi svalutazione crediti	2.692
Riserve tecniche (sinistri e matematiche)	20.286
Accantonamenti a Fondi Oneri	261
Integrazione delle passività assicurative vita	1.223
Costi deducibili fiscalmente in esercizi futuri	1.830
Stanziamiento beneficio fiscale su rivalutazione immobili	2.209
Altro	267
Totale	28.785

Nota 11	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Attività fiscali correnti	21.742	33.782	-12.040

La posta comprende crediti della Capogruppo verso l'amministrazione finanziaria per 1.121 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 20.446 migliaia di euro.

Nota 12	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Altre attività	6.150	4.425	1.725

La posta comprende le commissioni passive differite connesse a contratti di investimento per 169 migliaia di euro e i risconti attivi, riferiti principalmente a spese generali, per 5.413 migliaia di euro.

Nota 13	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	93.797	66.895	26.902

La posta si riferisce a depositi bancari per 93.766 migliaia di euro e a consistenze di cassa per 31 migliaia di euro.

Nota 14

31/12/2010 31/12/2009 Variazione

Patrimonio netto di Gruppo	354.837	353.088	1.749
Patrimonio netto di terzi	26.108	25.488	620

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	31/12/2010	31/12/2009
Totale Patrimonio di pertinenza del Gruppo	354.837	353.088
Capitale Sociale	67.379	65.789
Altri strumenti patrimoniali	23	319
Riserve di capitale	33.874	31.412
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	218.888	215.547
Riserva per differenze di cambio nette	148	-197
Utili (perdite) su attività finanziarie disponibili per la vendita	7.368	25.635
Altri utili (perdite) rilevati direttamente nel patrimonio	106	50
Risultato dell'esercizio di Gruppo	27.051	14.533
Totale Patrimonio di pertinenza di terzi	26.108	25.488
Capitale e riserve di terzi	25.445	27.270
Risultato dell'esercizio di pertinenza di terzi	663	-1.782
Totale Patrimonio Consolidato	380.945	378.576

Nel febbraio 2010 Vittoria Assicurazioni, avendo ottenuto la necessaria autorizzazione dall'Isvap e avvalendosi dell'art. 9.2 del relativo Regolamento, ha annunciato il rimborso anticipato, in data 1° gennaio 2011, delle Obbligazioni “Vittoria Assicurazioni S.p.A. Fixed/Floater 2001/2016 afferenti il prestito subordinato convertibile in azioni ordinarie” ancora in circolazione.

Come previsto dal Regolamento del prestito, è stato consentito ai possessori di obbligazioni di richiedere, in alternativa al rimborso ed entro il termine del 27 dicembre 2010, la conversione in azioni Vittoria Assicurazioni, nel rapporto 2 azioni di nuova emissione per ogni obbligazione. Al termine del periodo di conversione sono residue n. 60.538 obbligazioni, per un ammontare nominale di euro 290.582,40. Tali obbligazioni sono state rimborsate alla pari con la liquidazione degli interessi maturati al tasso lordo del 5,5%.

Al 31 dicembre 2010 il capitale sociale della Capogruppo è composto da 67.378.924 azioni da nominali Euro 1,00 interamente sottoscritte e versate.

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

I dividendi pagati dalla Capogruppo, rilevati nella colonna “Altri trasferimenti” del prospetto “Variazioni del Patrimonio Netto”, ammontano a Euro 11.180.256 e a Euro 11.184.121, rispettivamente per il periodo 2009 e 2010.

Di seguito, si forniscono maggiori dettagli sulla composizione del Patrimonio netto al 31/12/2010:

- “Altri strumenti patrimoniali”: la voce, che al 31 dicembre 2010 ammonta a 23 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 riduzione rispetto al 31 dicembre 2009, pari a 296 migliaia di euro, riflette le conversioni avvenute nell'esercizio, come meglio descritto nella Relazione degli Amministratori;
- “Riserve di capitale”: la posta si riferisce alla riserva sovrapprezzo azioni della Capogruppo e l'incremento di 2.462 migliaia di euro è dovuto alla conversione del prestito obbligazionario convertibile;
- “Riserve di utili e altre riserve patrimoniali”: la voce pari a complessive 218.888 migliaia di euro, è composta da:
 - riserva legale della Capogruppo per 9.645 migliaia di euro;
 - riserva per utili o perdite portati a nuovo per 206.928 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 8.733 migliaia di euro, tale importo è al netto della quota di competenza degli Assicurati (Shadow Accounting) per 1.365 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
31/12/2009	50.160	12.535	37.625
Trasferimento a Conto Ec. per cessione/impairment titoli	-5.847	-1.625	-4.222
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	-34.138	-9.467	-24.670
Totale movimentazione dell'esercizio	-39.985	-11.092	-28.892
31/12/2010	10.175	1.443	8.733
(importi in migliaia di euro)			
B) Riserva per Shadow Accounting	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
31/12/2009	17.716	5.726	11.990
Variazione riserva shadow accounting	-15.699	-5.074	-10.625
31/12/2010	2.017	652	1.365
(importi in migliaia di euro)			
“Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita”	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
Effetti combinati A) - B)			
31/12/2009	32.444	6.809	25.635
Adeguamento riserva cessione titoli	-5.847	-1.625	-4.222
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	-34.138	-9.467	-24.670
Variazione riserva shadow accounting	15.699	5.074	10.625
Totale movimentazione dell'esercizio	-24.286	-6.018	-18.267
31/12/2010	8.158	791	7.368

La riduzione della riserva per utili o perdite rilevate direttamente a patrimonio netto nell'esercizio, pari a 18.267 migliaia di euro, deriva dal decremento di 28.892 migliaia di euro della riserva per plusvalenze latenti nette su strumenti finanziari disponibili per la vendita, al netto della variazione di 10.625 migliaia di euro della riserva “Shadow accounting”.

Il prospetto che segue, riferito al 31 dicembre 2010, evidenzia il raccordo del risultato d'esercizio e del patrimonio netto rilevati nel bilancio della Capogruppo con gli analoghi valori esposti nel bilancio Consolidato.

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

(importi in migliaia di euro)

	Quota di Gruppo		Quota di Terzi	
	Patrimonio Netto escluso il risultato	Risultato 2010	Patrimonio Netto escluso il risultato	Risultato 2010
Bilancio della Capogruppo in base ai Principi Contabili Italiani	265.525	29.256		
Rettifiche IAS/IFRS (al netto dei relativi effetti fiscali)	5.005	1.766	-	-
Bilancio della Capogruppo in base ai Principi Contabili IAS/IFRS	270.530	31.022	-	-
Patrimonio delle società consolidate	229.844	272	23.259	86
Allocazione differenze da consolidamento ed eliminazioni dell'esercizio	28.099			
Valore di carico delle società consolidate	(194.981)			
Interessenze di terzi	(2.292)	(577)	2.292	577
Eliminazione utili infragruppo	(767)		(106)	
Utili non ancora distribuiti agli Assicurati Vita nell'esercizio e negli esercizi precedenti	(2.858)	(925)		
Eliminazione dividendi lordi	3.182	(3.182)		
Effetto fiscale sugli utili non ancora distribuiti agli Assicurati Vita nell'esercizio e negli esercizi precedenti	924	299		
Fiscalità latente sui risultati delle partecipate	(3.892)	143		
Altre poste	(3)	(1)		
Bilancio Consolidato in base ai Principi Contabili IAS/IFRS	327.786	27.051	25.445	663

Nota 15

31/12/2010 31/12/2009 Variazione

Accantonamenti	2.772	3.021	-249
----------------	-------	-------	------

La voce si riferisce principalmente agli accantonamenti per costi di commesse immobiliari ancora da sostenere, relativamente alle unità immobiliari già rogitate, per 1.931 migliaia di euro.

La seguente tabella evidenzia la movimentazione della posta.

(importi in migliaia di euro)

Accantonamenti	31/12/2009	Accantonamenti dell'esercizio	Utilizzi dell'esercizio	31/12/2010
Fondo oneri a finire	2.180	206	-455	1.931
Atri accantonamenti	841	-		841
Totale	3.021	206	-455	2.772

Riserve tecniche	1.653.851	1.554.039	99.812
------------------	-----------	-----------	--------

La tabella che segue evidenzia la composizione delle riserve tecniche.

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2009
Riserve Danni	880.067	778.941	873	903	880.940	779.844
Riserva premi	275.053	226.484	29	78	275.082	226.562
Riserva sinistri	604.605	548.683	844	825	605.449	549.508
Altre riserve	409	3.774	-	-	409	3.774
Riserve Vita	772.651	773.905	260	290	772.911	774.195
Riserva per somme da pagare	28.109	19.487	12	11	28.121	19.498
Riserve matematiche	725.747	721.622	244	274	725.991	721.896
Altre riserve	18.795	32.796	4	5	18.799	32.801
Totale Riserve Tecniche	1.652.718	1.552.846	1.133	1.193	1.653.851	1.554.039

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

- 5.800 migliaia di euro come riserva per passività differite verso Assicurati (2.017 migliaia di euro derivanti dalla valutazione a fair value dei titoli disponibili per la vendita e 3.783 migliaia di euro derivanti dall'accantonamento operato a fronte degli utili delle Società controllate allocate nelle gestioni separate)
- 12.807 migliaia di euro di riserva per spese di gestione.

L'analisi di ALM (Asset & Liability Management) effettuata sulle gestioni interne separate ha evidenziato la necessità di appostare una riserva aggiuntiva per rischio di tasso di interesse garantito (art. 47 del Regolamento ISVAP n. 21), per un importo di 872 migliaia di euro per la gestione Vittoria Valore Crescente e di 91 migliaia di euro per la gestione Vittoria 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 31/12/2009	549.508
Movimenti di Portafoglio	0
Differenze cambi	8
Variazioni Area di consolidamento	0
Variazioni dell'esercizio	55.933
Valore di bilancio al 31/12/2010	605.449

Rischi di massa

Al fine di effettuare una stima del costo ultimo più aderente alla realtà operativa, che presenta molteplici fattispecie con rilevanti diversità nei parametri utilizzati per la valutazione dell'entità dei sinistri, la Capogruppo ha ritenuto di analizzare separatamente i sinistri ante Card, (avvenimento ante 2007) e i sinistri post Card, a loro volta suddivisi per tipologia di gestione e tra sinistri con soli danni a Cose e con danni Misti (ovvero quelli che presentano almeno un danno a persone).

A tale scopo, è stato svolto un lavoro metodologico preliminare per individuare un metodo attuariale che consentisse di effettuare un'accurata stima delle riserve a costo ultimo con il livello di dettaglio sopra esposto.

Il metodo attuariale individuato, condiviso con l'Attuario Incaricato RC Auto, è della famiglia del Chain Ladder: tale metodologia stima l'ammontare dei pagamenti futuri, fino al run off delle generazioni, costruendo con le serie storiche disponibili i triangoli degli importi pagati cumulati (organizzati per avvenimento) e calcolando su di essi i coefficienti di sviluppo osservati. Detti coefficienti vengono applicati ai dati cumulati fino all'anno di bilancio corrente per calcolare la stima dei pagamenti futuri.

Per i sinistri ante Card è disponibile un numero congruo di antidurate, sulla base delle quali (separatamente per danni a Cose e Misti) è stato determinato un vettore di sviluppo osservato per i primi nove anni; i coefficienti delle code sono stati ottenuti applicando opportune funzioni di regressione. Per i sinistri Card, la serie storica dei valori osservati è limitata a 4 anni (e quindi a 3 soli coefficienti di sviluppo); per poter completare il triangolo di run off si è fatto ricorso al rispettivo vettore dei coefficienti di sviluppo (Cose o Misti) ottenuto sui sinistri Ante Card, introducendo però opportune considerazioni e adattamenti basati in particolare sull'osservazione delle differenti velocità di liquidazione per importi.

Altri Rischi

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

Sinistri tardivi

La determinazione della riserva per sinistri IBNR richiede di stimare per ogni Ramo sia il numero che i costi medi dei sinistri tardivi; tale stima è stata effettuata utilizzando come fonte dati i moduli di Bilancio degli anni 1999-2010.

Per il ramo RCA, la stima in oggetto viene condotta separatamente per ogni tipologia di gestione: tenendo conto dell'insufficienza osservata nel 2010 sui No Card, lo stanziamento è stato rinforzato.

Le riserve sinistri RCA sono oggetto di verifica da parte dell'Attuario Incaricato della RC Auto ai sensi del D. Lgs. del 7 settembre 2005 n. 209.

Rami Vita

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

(importi in migliaia di euro)

Riserve Matematiche	Valore di bilancio
Valore di bilancio al 31/12/2009	721.896
Movimenti di Portafoglio	235
Differenze cambi	0
Variazioni Area di consolidamento	0
Variazioni dell'esercizio	3.860
Valore di bilancio al 31/12/2010	725.991

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

(importi in migliaia di euro)

Categorie di rischio	Capitali rendite	Riserve tecniche	Anni di emissione	Basi tecniche	
				finanziarie	demografiche
Temporanee	9.808.349	120.886	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%	SIM 91 al 70% SIM91 50% e 70%
Adeguabili	23	26	1969 - 1979	3% *	SIM 51
Indicizzate	4	4	1980 - 1988	3% *	SIM 51
Altre forme	51	71			
Rivalutabili	861.888	606.464	1988 - 1989	3% *	SIM 71
			1990 - 1996	4% *	SIM 81
			1997 - 1999	3% *	SIM 91
			dal 2000	1,5% - 2% *	SIM 81-91
L.T.C.	99.787	1.560	2001 - 2004	2,5%	(1)
			dal 2004	2,5%	(2)
Fondo Pensione	10.625	10.625	dal 1999	---	---
Index Linked	12.229	12.081	dal 1997	0%	SIM 91
Unit Linked	50.801	53.771	dal 1998	0%	SIM 91
Totale ordinarie	10.843.757	805.488			
AIL rivalutabile	11.036	9.731	1986 - 1998	4% *	SIM 51
			1999 - 2004	3% *	SIM 81
Totale Rami	10.854.793	815.219			

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

per forme indicizzate: 5,28%

per forme adeguabili: 4,55%

per AIL rivalutabile: 3,23%

per forme rivalutabili: Vittoria Valore Crescente 4,08%; Vittoria Rendimento Mensile 3,31%; Vittoria Previdenza 2,83%.

(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

Nota 17	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	77.689	79.610	-1.921
Altre passività finanziarie	302.825	319.804	-16.979

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 2010 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 31/12/2009	70.789	8.821	79.610
Investimenti della raccolta netta	66	1.810	1.876
Redditi di competenza degli Assicurati	6.084	104	6.188
Somme pagate	-9.880	-105	-9.985
Valore di bilancio al 31/12/2010	67.059	10.630	77.689

Altre passività finanziarie

La posta accoglie le passività relative all'impegno della Capogruppo al versamento di 11.457 migliaia di euro a favore delle collegate Laumor Holdings S.a.r.l. e 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 238.212 migliaia di euro, si riferisce principalmente a:

- depositi di riassicurazione per 27.662 migliaia di euro;
- finanziamenti erogati dagli istituti di credito alle Società immobiliari del Gruppo per 263.400 migliaia di euro (di cui 181.772 migliaia di euro assistiti da garanzia reale);
- passività subordinate per 307 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) che, come descritto nel paragrafo relativo alla composizione del patrimonio netto, Vittoria Assicurazioni ha rimborsato anticipatamente, in data 1° gennaio 2011.

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	77.689	77.689
Altre passività finanziarie	302.825	302.825
Totale	380.514	380.514

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 306 migliaia di euro, al commitment verso Laumor Holdings S.a.r.l. e Gima Finance S.A. per complessivi 11.457 migliaia di euro e a depositi di riassicurazione e finanziamenti concessi alle Società Immobiliari per 291.062 migliaia di euro; con riferimento al prestito subordinato, la valutazione a fair value è stata determinata in base a prezzi di mercato di strumenti similari.

Nota 18	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	8.342	7.098	1.244

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	31/12/2010	31/12/2009
Debiti verso intermediari di assicurazione	3.558	3.651
Debiti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	2.221	2.496
Debiti verso Assicurati per depositi cauzionali	144	199
Debiti verso fondi di garanzia a favore degli Assicurati	2.419	752
Totale	8.342	7.098

Nota 19	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	9.041	7.451	1.590

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

31/12/2010 31/12/2009 Variazione

Altri debiti	61.478	70.826	-9.348
--------------	--------	--------	--------

La voce comprende:

(importi in migliaia di euro)

Altri debiti	31/12/2010	31/12/2009
Acconti ricevuti per compromessi effettuati dalle Società immobiliari	18.182	29.784
Debiti verso fornitori	13.550	14.896
Debiti verso dipendenti	2.717	1.986
Benefici ai dipendenti - accantonamenti per T.F.R.	4.801	5.127
Debiti per imposte a carico Assicurati	14.897	11.903
Debiti per oneri tributari diversi (ritenute operate come sostituto d'imposta)	1.808	1.535
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	2.284	2.188
Debiti Vari	3.239	3.407
Totale	61.478	70.826

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 31/12/2009	1.463	5.128	955	7.546
Incrementi per accantonamenti maturati	113	982	249	1.344
Decrementi per utilizzi	(106)	(1.310)	0	(1.416)
Altre variazioni (differenze cambi, acquisizioni)	0	0	0	0
Valore di bilancio al 31/12/2010	1.470	4.800	1.204	7.475

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	113	806	249	1.168
Interessi		131		131
(Utili) o perdite attuariali		45		45
Totale onere	113	982	249	1.344

Le principali ipotesi attuariali e finanziarie adottate sono riferite a:

- Tasso d'inflazione (ipotizzato costante nel tempo pari all' 1,9%)
- 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	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Passività fiscali differite	26.628	31.377	-4.749

La posta comprende le imposte differite passive di competenza del settore assicurativo per 7.509 migliaia di euro, dei settori Immobiliare e Servizi per 6.166 migliaia di euro e relative a scritture di elisione per 12.953 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	31/12/2010
Allineamento a fair value attivi detenuti da partecipazioni acquisite	18.098
Attività finanziarie disponibili per la vendita al netto shadow accounting	2.517
Stralcio Riserve catastrofali	2.053
Dividendi futuri	3.739
Altre Passività fiscali differite	221
Totale	26.628

Nota 22	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Passività fiscali correnti	943	230	713

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	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Altre passività	28.473	27.786	687

La posta comprende principalmente provvigioni da riconoscere sui premi in corso di riscossione alla fine dell'esercizio e stanziamenti per incentivazioni Agenti per 10.817 migliaia di euro, le commissioni attive differite connesse a contratti di investimento per 115 migliaia di euro, fatture e note da ricevere da fornitori per 14.320 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 2.675 migliaia di euro.

Conto Economico Consolidato

Nota 24

31/12/2010 31/12/2009 Variazione

Premi lordi di competenza	767.508	654.736	112.772
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	34.816	32.386	2.430
Importi pagati per sinistri e variazione delle riserve tecniche	583.525	524.895	58.630
Quote a carico dei riassicuratori	-16.867	-34.268	17.401

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

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2010				31/12/2009			
	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Intersettoriali	Totale	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Intersettoriali	Totale
PREMI NETTI	592.768	139.924	-	732.692	498.129	124.221	-	622.350
Premi lordi di competenza	625.761	141.747	-	767.508	528.302	126.434	-	654.736
Premi lordi	674.248	141.747	-	815.995	542.013	126.434	-	668.447
a Lavoro diretto	674.173	141.746	-	815.919	541.519	126.433	-	667.952
b Lavoro indiretto	75	1	-	76	494	1	-	495
Variazione della riserva premi	-48.487	-	-	-48.487	-13.711	-	-	-13.711
a Lavoro diretto	-48.553	-	-	-48.553	-13.735	-	-	-13.735
b Lavoro indiretto	66	-	-	66	24	-	-	24
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	32.993	1.823	-	34.816	30.173	2.213	-	32.386
Premi lordi ceduti	35.823	1.823	-	37.646	30.443	2.213	-	32.656
a Riassicurazione Passiva	35.823	1.823	-	37.646	30.230	2.213	-	32.443
b Retrocessione	-	-	-	-	213	-	-	213
Variazione della riserva premi	-2.830	-	-	-2.830	-270	-	-	-270
a Riassicurazione Passiva	-2.876	-	-	-2.876	-291	-	-	-291
b Retrocessione	46	-	-	46	21	-	-	21
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	420.615	145.118	925	566.658	365.425	129.570	-4.368	490.627
Importi pagati e variazioni delle riserve tecniche	435.736	146.864	925	583.525	397.608	131.655	-4.368	524.895
Lavoro diretto	435.728	146.804	-	582.532	397.494	131.612	-	529.106
Lavoro indiretto	8	60	-	68	114	43	-	157
Shadow accounting su utili delle partecipate	-	-	925	925	-	-	-4.368	-4.368
Quote a carico dei riassicuratori	15.121	1.746	-	16.867	32.183	2.085	-	34.268
Riassicurazione passiva	15.164	1.746	-	16.910	32.133	2.085	-	34.218
Retrocessione	-43	-	-	-43	50	-	-	50

Oneri netti relativi ai sinistri – Segmento Danni

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

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

Oneri netti relativi ai sinistri – Segmento Vita

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

- Somme pagate: importi pagati per sinistri, capitali maturati, riscatti e rendite;

- Variazione della riserva per somme da pagare: si riferisce alle variazioni delle somme che risultino necessarie per far fronte al pagamento di capitali e rendite maturati, riscatti e sinistri da pagare;
- Variazione delle riserve matematiche: accoglie la variazione delle riserve tecniche il cui contenuto è illustrato nel capitolo Principi contabili;
- Variazione delle altre riserve tecniche: comprende la variazione della Riserva per partecipazione agli utili e ristorni, la Riserva per spese di gestione e la Riserva premi delle assicurazioni complementari. Inoltre, in sede di scritture di consolidamento, le “Elisioni Intersectoriali” accolgono la quota, di pertinenza degli Assicurati Vita, degli utili (al netto dei dividendi già distribuiti) delle partecipate il cui investimento risulta allocato nelle Gestioni Separate.

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

Nota 25	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Commissioni attive	839	827	12

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	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	279	230	49
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	547	1.523	-976
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	53.910	49.907	4.003
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	4.896	2.720	2.176
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	4.103	5.492	-1.389

Il prospetto di dettaglio della composizione dei proventi e oneri finanziari è riportato nella specifica sezione dedicata agli “Allegati al Bilancio Consolidato”.

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

Trattasi di proventi ed oneri derivanti dalle attività finanziarie possedute per essere negoziate; in particolare i proventi, al netto degli oneri, realizzati ammontano a 78 migliaia di euro mentre le minusvalenze latenti nette ammontano a 201 migliaia di euro.

Con riferimento alle attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico – ovvero riferite ai contratti di investimento Index Linked, Unit Linked e Fondi pensione – gli oneri netti rilevati nell’esercizio ammontano a 6.188 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

Tali voci al 31 dicembre 2010 si riferiscono integralmente alla quota del risultato di periodo relativo a società del Gruppo contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto.
Si fa rinvio alla nota 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 31/12/10	Proventi 31/12/09	Oneri 31/12/10	Oneri 31/12/09
Investimenti posseduti sino alla scadenza	4.290	4.426	-	-
Finanziamenti e crediti	935	523	-	-
Attività Finanziarie disponibili per la vendita	47.421	43.266	134	592
Crediti diversi	529	626	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	735	1.066	-	-
Altre passività finanziarie	-	-	3.969	4.900
Totale	53.910	49.907	4.103	5.492

Nota 27	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Altri ricavi	25.476	10.765	14.711

Il prospetto che segue dettaglia la composizione della posta.

	(importi in migliaia di euro)	
Altri ricavi	31/12/10	31/12/09
Margini di trading	16.087	1.067
Ricavi per servizi: intermediazione immobiliare	735	971
Ricavi per servizi: gestione immobiliare	97	106
Ricavi per servizi: gestione amministrativa, perizie immobiliari e altri proventi	89	283
Ricavi per servizi: provvigioni attive assicurative verso terzi	425	444
Ricavi per servizi: altri ricavi per servizi	885	504
Fitti attivi	387	561
Proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione (*)	4.010	5.349
Plusvalenze derivanti dalla vendita di beni materiali	12	42
Differenze cambio	176	-
Riallineamento valore su acquisizione finanziamenti	1.545	-
Sopravvenienze	508	1.066
Altri ricavi diversi	520	372
Totale	25.476	10.765

(*) di cui:

- 264 migliaia di euro (156 migliaia di euro a dicembre 2009) riferiti a storno di provvigioni su premi annullati;
- 2.919 migliaia di euro (3.448 migliaia di euro a dicembre 2009) 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;
- 827 migliaia di euro (1.745 migliaia di euro a dicembre 2009) riferiti a prelievi dal fondo svalutazione crediti.

Nota 28	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Commissioni passive	64	155	-91

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	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Provvigioni e altre spese di acquisizione	144.468	120.549	23.919
Spese di gestione degli investimenti	681	747	-66
Altre spese di amministrazione	32.128	28.963	3.165

Il prospetto di dettaglio delle spese della gestione assicurativa, 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 2010.

	(importi in migliaia di euro)	
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	31/12/10	31/12/09
Provvigioni di acquisizione	107.556	88.265
Altre spese di acquisizione	37.290	30.869
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-16	1.289
Provvigioni di incasso	8.573	8.466
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-8.935	-8.340
Totale	144.468	120.549

Nota 30	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Altri costi	14.702	13.476	1.226

La voce risulta così composta:

(importi in migliaia di euro)

Altri costi	31/12/10	31/12/09
Oneri tecnici connessi a contratti di assicurazione (*)	4.868	4.337
Differenze cambio	-	72
Riallineamento valore su acquisizione partecipazioni	1.123	-
Sopravvenienze	833	1.815
Quote di ammortamento	7.761	6.668
Altri costi diversi	117	584
Totale	14.702	13.476

(*) di cui:

- 1.909 migliaia di euro (2.307 migliaia di euro a dicembre 2009) riferiti ad annullamenti di natura tecnica di premi, annullamenti premi per inesigibilità e accantonamento al relativo fondo;
- 2.959 migliaia di euro (2.030 migliaia di euro a dicembre 2009) riferiti ad oneri per servizi a supporto delle garanzie assicurative e costi sostenuti per contenzioso premi.

Nota 31	31/12/2010	31/12/2009	Variazione
Imposte	18.329	10.122	8.207

La voce si riferisce a imposte correnti per 24.630 migliaia di euro e a imposte differite attive per 6.301 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		46.042	
Differenze permanenti:			
Interessi e imposte indeducibili	1.400		
Accantonamenti, spese e costi indeducibili	1.389		
Perdita (Utile) delle partecipazioni consolidate o valutate ad equity	5.490		
Proventi esenti da partecipazioni	(852)		
Altre riprese	(1.015)		
Totale riprese	6.412		
Imponibile fiscale di competenza		52.454	
IRES di competenza Teorica		12.662	27,50%
IRES di competenza Effettiva		14.425	31,33%

Altre informazioni

Personale dipendente

Il personale dipendente della Vittoria Assicurazioni e delle società consolidate integralmente in carico al 31 dicembre 2010 risulta di 521 unità, rispetto a 492 unità al 31 dicembre 2009.

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

	31/12/2010	31/12/2009
Dirigenti	23	21
Funzionari	127	122
Impiegati	360	347
Totale	510	490

Situazione fiscale

Settore Assicurativo

Nel corso del 2009 la Capogruppo è stata oggetto di una verifica fiscale da parte dell'Agenzia delle entrate relativamente agli anni di imposta 2004, 2005 e 2006, al termine della quale sono state mosse contestazioni in materia di IRES, IRAP e IVA.

Per gli anni 2004 e 2005 l'Agenzia delle entrate ha accertato maggiori IRES e IRAP, erogato sanzioni e richiesto interessi complessivamente per 96 migliaia di euro; con riferimento all'IVA, la maggiore imposta, la sanzione e gli interessi richiesti ammontano a 227 migliaia di euro.

Non è stato ancora notificato avviso di accertamento per l'anno 2006, per il quale la Capogruppo stima verrà accertato un importo, comprensivo di sanzioni e interessi, pari a 5 migliaia di euro per IRES e IRAP ed a 160 migliaia di euro per IVA.

La Capogruppo aveva provveduto a stanziare nel bilancio al 31.12.2009 un accantonamento a fondo imposte di circa 101 migliaia di euro, volto a coprire gli oneri derivanti dalle maggiori IRES e IRAP, sanzioni e interessi per il triennio 2004 - 2006, utilizzato per 96 migliaia di euro al fine di estinguere per acquiescenza le obbligazioni tributarie relative a IRES e IRAP 2004 e 2005. Per quanto concerne l'IVA, la Capogruppo ha avanzato ricorso contro gli accertamenti relativi al 2004 ed al 2005 ed ha intenzione di tenere lo stesso comportamento con riferimento al 2006, forte di un precedente favorevole in primo grado su identica fattispecie con riferimento all'anno 2003, della pronuncia favorevole già ottenuta con riferimento all'accertamento 2004 e di plurime pronunce giurisprudenziali favorevoli ad altre Compagnie sempre sulla medesima fattispecie.

Per il triennio 2008 - 2010 la Capogruppo ha confermato l'opzione per il regime di Consolidato Fiscale Nazionale (art. 117 e seguenti del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917) con le società controllate Immobiliare Bilancia S.r.l., Immobiliare Bilancia Prima S.r.l., Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l. e Immobiliare Bilancia Terza S.r.l.; a decorrere dall'esercizio 2008 e sempre per il triennio 2008 - 2010, anche le controllate Lauro 2000 S.r.l. e Acacia 2000 S.r.l. sono state incluse nel perimetro del consolidato fiscale. Nel corso del 2009 l'opzione per il consolidato fiscale nazionale è stata rinnovata con riferimento alle società Vittoria Immobiliare S.p.A., Gestimmobili S.r.l. e Interimmobili S.r.l. ed è stata esercitata anche con riferimento alle controllate Forum Residenze Mondadori S.r.l. e Interbilancia S.r.l..

Nell'anno 2008 la Capogruppo ha rivalutato gli immobili in base alla Legge 28.01.2009, n. 2., ottenendo il riconoscimento del maggior valore ai fini IRES e IRAP, con effetto dal periodo d'imposta 2013 (con riferimento all'eventuale alienazione il riconoscimento è posticipato al 2014) mediante l'assolvimento di un'imposta sostitutiva sui plusvalori iscritti, pari al 3% per i beni immobili ammortizzabili e all'1,5% per gli immobili non ammortizzabili. Il valore di iscrizione in bilancio è stato allineato al valore di mercato, individuato da una perizia di stima sui beni medesimi effettuata da un esperto indipendente. A fronte di tali maggior valori contabilizzati nell'Attivo dello Stato Patrimoniale, la Capogruppo ha iscritto nel Patrimonio Netto un'apposita riserva per un valore pari alla rivalutazione meno le imposte sostitutive.

Per ulteriori dettagli in merito ai plusvalori iscritti ed ai criteri di contabilizzazione, si rinvia alla parte della presente Nota Integrativa dedicata al commento delle specifiche voci di bilancio.

Con riferimento all'anno 2010 la Capogruppo ha esercitato l'opzione per la liquidazione dell'IVA a livello di gruppo ai sensi del D.M. 13.12.1979. Hanno aderito all'opzione, in qualità di controllate, le società Forum Mondadori Residenze S.r.l., Immobiliare Bilancia Terza S.r.l., Gestimmobili S.r.l., Interimmobili S.r.l., Vittoria Properties S.r.l..

Settore Immobiliare

La Società Vittoria Immobiliare S.p.A., nel primo semestre del 2010 ha versato 94 migliaia di euro per estinguere gli avvisi di accertamento ricevuti a fine 2009, a seguito di una verifica fiscale effettuata nel 2007 in merito all'anno d'imposta 2004. Lo stanziamento al Fondo imposte, effettuato negli scorsi esercizi per un importo pari a 128 migliaia di euro, si è rilevato capiente.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 14 marzo 2011

Appendice: Effetti dell'applicazione dell'IFRIC 15

A decorrere dal 2010, il Gruppo Vittoria Assicurazioni ha applicato l'IFRIC 15, adottato con il Regolamento (CE) n. 639/2009 della Commissione delle Comunità Europee del 22 luglio 2009.

Tale interpretazione stabilisce in quali casi le vendite di immobili in costruzione possano essere assimilati a commesse pluriennali (con conseguente rilevazione dei margini in funzione dell'avanzamento dei lavori) e in quali casi, al contrario, i margini debbano essere rilevati unicamente al momento della cessione definitiva (rogito notarile).

Le Società del Gruppo Vittoria Assicurazioni costruiscono abitazioni per le quali gli acquirenti possono richiedere, rispetto al progetto originario, solo modifiche limitate (finiture personalizzate, accorpamenti o frazionamenti di unità immobiliari) e non variazioni strutturali.

In base all'IFRIC 15, pertanto, i margini relativi alle vendite di immobili effettuate dal Gruppo vanno rilevati al momento del rogito.

Nei bilanci fino al 31/12/2009, gli immobili in costruzione per i quali era stato stipulato un compromesso di vendita erano stati valutati con il metodo della percentuale di completamento.

Come previsto dallo IAS 8, i dati contabili comparativi riferiti al 31 dicembre 2009 sono stati rielaborati in modo retrospettivo, come se l'IFRIC 15 fosse stato applicato da sempre.

L'eliminazione dei maggiori valori rilevati sugli immobili in costruzione ha comportato la correlata variazione di altre poste economiche e patrimoniali:

- storno delle imposte differite sulla valutazione degli immobili con il metodo della percentuale di completamento
- a sèguito del ricalcolo degli utili delle Società immobiliari incluse nelle Gestioni Separate, rettifica dell'accantonamento alle Riserve Tecniche Vita e del conseguente effetto fiscale
- rettifica delle imposte differite sui dividendi futuri delle Società immobiliari
- ricalcolo delle interessenze di terzi sugli utili delle Società Immobiliari

Gli effetti dell'applicazione retrospettiva dell'IFRIC 15, dettagliati per ogni singola voce interessata dalle modifiche, sono esposti nei seguenti prospetti (importi in migliaia di euro):

Riconciliazione dei saldi patrimoniali al 31 dicembre 2009

	Importi al 31 dicembre 2009 (senza IFRIC 15)	Eliminazione della valutazione con il metodo della percentuale di completamento		Importi al 31 dicembre 2009 (rideterminati in base all'IFRIC 15)
		Effetto cumulato al 31 dicembre 2008	Effetto di pertinenza del 2009	
Attività:				
Immobili (valore lordo)	460.143	(1.714)	(6.978)	451.451
Acconti ricevuti per compromessi	(21.159)	10.532	10.627	0
Immobili (valore netto)	438.984	8.818	3.649	451.451
Attività fiscali differite	21.306	(155)	(41)	21.110
Altre attività	4.425		1	4.426
Passività:				
Riserve Tecniche	1.566.341	(480)	(1.822)	1.544.039
Altri debiti	49.667	10.532	10.627	70.826
Passività fiscali differite	33.607	(579)	(1.651)	31.377
Altre passività	27.794		(8)	27.786
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	216.124	(577)	0	215.547
Utile dell'esercizio di Gruppo	16.924		(2.391)	14.533
Capitale e riserve di terzi	27.502	(232)	0	27.270
Utile dell'esercizio di terzi	(635)		(1.147)	(1.782)

Riconciliazione dei saldi economici al 31 dicembre 2009

	Importi al 31 dicembre 2009 (senza IFRIC 15)	Eliminazione della valutazione con il metodo della percentuale di completamento	Importi al 31 dicembre 2009 (rideterminati in base all'IFRIC 15)
Altri ricavi (comprensivi dei margini dell'attività immobiliare)	17.724	(6.959)	10.765
Altri costi	(13.465)	(11)	(13.476)
Sinistri pagati e Variazione delle riserve tecniche (incluso l'accantonamento a favore degli Assicurati Vita per le società immobiliari il cui investimento è allocato alle gestioni separate)	(526.718)	1.823	(524.895)
Imposte	(11.731)	1.609	(10.122)
Risultato di pertinenza di terzi	635	1.147	1.782
Saldo delle poste economiche interessate dal ricalcolo in base all'IFRIC 15	(533.555)	(2.391)	(535.946)
Altre poste economiche nette	550.479	0	550.479
Risultato economico di Gruppo	16.924	(2.391)	14.533

Riesposizione dello schema di movimentazione del patrimonio netto

L'applicazione retrospettiva (con riferimento ai saldi di apertura all'1/1/2009) dell'IFRIC 15 avrebbe comportato la riesposizione dello schema che illustra la movimentazione del patrimonio netto, come illustrato nella seguente sintesi:

	Capitale e riserve di Gruppo			Capitale e riserve di terzi		
	Capitale e altre riserve patrimoniali	Risultato	Totale	Capitale e altre riserve patrimoniali	Risultato	Totale
Esistenza al 31/12/2008	313.676	20.170	333.846	29.336	-90	29.246
Modifica dei saldi di chiusura (a seguito dell'IFRIC 15)	-577		-577	-232		-232
Imputazioni	36.793	-5.644	31.149	-90	-1695	-1.785
Trasferimenti	-11.337		-11.337	-1.744		-1.744
Esistenza al 31/12/2009	338.555	14.526	353.081	27.270	-1.785	25.485
Modifica dei saldi di chiusura			0			0
Imputazioni	4.637	12.525	17.162	-1.825	2.488	633
Trasferimenti	-11.184		-11.184		-40	-40
Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	-4.222		-4.222			0
Esistenza al 31/12/2010	327.786	27.051	354.837	25.445	663	26.108

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 14 marzo 2011

Allegati al Bilancio Consolidato

Esercizio 2010

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
Forum Mondadori Residenze S.r.l.	Italia	G	10	100,00	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	-	87,24	100,00	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 Milano S.r.l.	Italia	G	11	-	97,45	100,00	100,00
Aspevi Roma S.r.l.	Italia	G	11	-	97,45	100,00	100,00
Plurico S.r.l.	Italia	G	11	-	97,45	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		65.269
White Finance S.A	Lussemburgo	9	b	32,17	32,17		3.624
S.In.T. S.p.A.	Italia	11	b	48,19	48,19		4.744
Yarpa S.p.A.	Italia	9	b	20,91	20,91		4.797
Laumor Holdings S.a.r.l.	Lussemburgo	9	b	29,00	29,00		8.400
Gima Finance S.A.	Lussemburgo	9	b	32,13	32,13		12.671
Sivim S.r.l.	Italia	10	b	-	43,18	49,50	26
Rovimmobiliare S.r.l	Italia	10	b	-	43,62	50,00	506
Mosaico S.p.a.	Italia	10	b	-	21,81	25,00	190
Pama & Partners S.r.l.	Italia	10	b	-	21,81	25,00	762
Le Api S.r.l.	Italia	11	b	-	29,23	30,00	28
Consorzio Movincom S.c.r.l.	Italia	11	b	0,98	38,79	38,80	42
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	Italia	10	b	-	34,90	40,00	47
VZ Real Estate S.r.l.	Italia	10	b	-	42,75	49,00	52
Spefin Finanziaria S.p.A.	Italia	9	b	-	20,20	21,00	1.148
Fiori di S. Bovio S.r.l.	Italia	10	b	-	34,90	40,00	229
Valsalaria A.11 S.r.l.	Italia	10	b	-	34,90	40,00	81

(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	
	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09
	1	28.139	25.429	7.483	5.856	787	855	2	0	0	0	36.411
2	19.616	14.691	0	0	408.505	401.515	114	28	39.358	39.359	467.593	455.593
3	51.977	53.904	21.602	20.322	0	0	0	0	0	0	73.579	74.226
4	864.593	821.848	904.220	910.028	19.721	15.364	119	110	-196.593	-159.199	1.592.060	1.588.151
4.1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.2	217.035	195.349	78.415	59.865	3.640	3.459	69	60	-196.543	-158.635	102.616	99.898
4.3	10.513	10.687	85.821	84.030	0	0	0	0	0	0	96.334	94.717
4.4	16.458	17.311	11.463	14.749	15.907	11.731	0	0	-50	-564	43.778	43.227
4.5	620.581	598.375	645.166	665.700	174	174	50	50	0	0	1.265.971	1.264.299
4.6	6	126	83.355	85.884	0	0	0	0	0	0	83.361	86.010
5	186.383	150.839	22.013	23.149	26.323	26.063	1.466	694	-10.485	-4.203	225.700	196.542
6	28.281	30.212	10.203	9.452	23.112	25.727	1.028	156	1.223	924	63.847	66.471
6.1	4.189	4.386	2.981	2.768	0	0	0	0	0	0	7.170	7.154
6.2	24.092	25.826	7.222	6.684	23.112	25.727	1.028	156	1.223	924	56.677	59.317
7	48.995	22.993	11.610	18.576	30.453	24.283	2.739	1.643	0	0	93.797	66.895
TOTALE ATTIVITÀ	1.227.984	1.119.316	977.131	987.183	508.901	493.807	5.468	2.631	-166.497	-123.119	2.552.987	2.479.818
1											380.945	378.576
2	741	741	0	0	2.031	2.280	0	0	0	0	2.772	3.021
3	880.939	779.844	769.129	771.332	0	0	0	0	3.783	2.863	1.653.851	1.554.039
4	18.074	23.475	99.041	101.266	263.365	274.673	34	0	0	0	380.514	399.414
4.1	0	0	77.689	79.610	0	0	0	0	0	0	77.689	79.610
4.2	18.074	23.475	21.352	21.656	263.365	274.673	34	0	0	0	302.825	319.804
5	53.530	43.983	5.116	5.048	26.306	39.219	4.472	1.840	-10.563	-4.715	78.861	85.375
6	19.809	21.077	4.012	7.174	19.107	18.088	134	82	12.982	12.972	56.044	59.393
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ											2.552.987	2.479.818

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010
Conto economico per settore di attività

(Importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Gestione Servizi		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09
	1.1	592.768	498.128	139.924	124.222	0	0	0	0	0	0	732.692
1.1.1	625.761	528.301	141.747	126.435	0	0	0	0	0	0	767.508	654.736
1.1.2	32.993	30.173	1.823	2.213	0	0	0	0	0	0	34.816	32.386
1.2	0	0	839	827	0	0	0	0	0	0	839	827
1.3	-120	-113	399	343	0	0	0	0	0	0	279	230
1.4	367	2.752	3.182	3.935	48	253	9	5	-3.059	-5.422	547	1.523
1.5	20.821	19.140	32.204	29.911	880	849	5	7	0	0	53.910	49.907
1.6	5.457	7.110	215	343	20.277	3.639	3.911	3.448	-4.384	-3.775	25.476	10.765
1	619.293	527.017	176.763	159.581	21.205	4.741	3.925	3.460	-7.443	-9.197	813.743	685.602
2.1	420.615	365.425	145.118	129.570	0	0	0	0	925	-4.368	566.658	490.627
2.1.2	435.736	397.608	146.864	131.655	0	0	0	0	925	-4.368	583.525	524.895
2.1.3	-15.121	-32.183	-1.746	-2.085	0	0	0	0	0	0	-16.867	-34.268
2.2	0	0	64	155	0	0	0	0	0	0	64	155
2.3	3.999	2.080	0	0	897	640	0	0	0	0	4.896	2.720
2.4	257	806	992	1.280	2.851	3.401	3	5	0	0	4.103	5.492
2.5	152.183	126.660	18.206	17.778	7.589	6.483	3.653	3.083	-4.354	-3.745	177.277	150.259
2.6	11.585	9.879	844	1.271	2.259	2.313	14	13	0	0	14.702	13.476
2	588.639	504.850	165.224	150.054	13.596	12.837	3.670	3.101	-3.429	-8.113	767.700	662.729
	30.654	22.167	11.539	9.527	7.609	-8.096	255	359	-4.014	-1.084	46.043	22.873

DETTAGLIO DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

(in euro, in migliaia di euro)

	Imputazioni		Rettifiche da riassegnazione al Conto Economico		Altre variazioni		Totale variazioni		Imposte		Esistenze	
	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09
Riserva per differenze di cambio netto	345	363					345	363			143	107
Ultri o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-14.045	15.304	-4.223	-157			-18.267	15.147	-6.019	3.918	7.365	25.635
Ultri o perdite su strumenti di copertura di un rischio finanziario							0	0				
Ultri o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera							0	0				
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	56	101					56	101			106	50
Riserva di rivalutazione di attività immateriali							0	0				
Riserva di rivalutazione di attività materiali							0	0				
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita							0	0				
Ultri e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani di benefici definiti							0	0				
Altri elementi							0	0				
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	-13.644	16.585	-4.223	-157	0	0	-17.866	16.408	-6.019	3.918	7.624	25.488

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010
Dettaglio delle attività finanziarie

(importi in migliaia di euro)

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio	
							Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico			
	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	0	0	0	0	17.229	17.584	0	0	0	0	17.229	17.584
Titoli di capitale al fair value	0	0	0	0	26.280	26.390	0	0	8.379	6.492	34.659	32.882
di cui titoli quotati	0	0	0	0	18.812	19.060	0	0	8.379	6.492	27.191	25.552
Titoli di debito	96.334	94.717	0	0	1.212.180	1.213.620	4.828	5.592	30.739	30.681	1.344.081	1.344.610
di cui titoli quotati	93.983	92.168	0	0	1.212.180	1.213.620	4.828	5.592	30.740	30.681	1.341.731	1.342.061
Quote di OICR	0	0	0	0	10.282	6.705	0	0	34.854	36.940	45.136	43.645
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finanziamenti e crediti interbancari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depositi presso cedenti	0	0	249	280	0	0	0	0	0	0	249	280
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri finanziamenti e crediti	0	0	27.072	25.637	0	0	0	0	0	0	27.072	25.637
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	844	808	0	0	844	808
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri investimenti finanziari	0	0	16.457	17.310	0	0	0	0	3.717	5.497	20.174	22.807
Totale	96.334	94.717	43.778	43.227	1.265.971	1.264.299	5.672	6.400	77.689	79.610	1.489.444	1.488.253

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 31/12/2010	Totale proventi e oneri 31/12/2009
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Fiduzione di valore			
Risultato degli investimenti	50.488	1.785	5.475	5.449	495	51.752	5.129	0	2.251	0	2.878	54.630	61.322
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	547	4.896	0	0	-4.349	0	0	0	0	0	-4.349	-1.197
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	4.290	0	0	0	0	4.290	0	0	0	0	0	4.290	4.426
d Derivante da finanziamenti e crediti	835	0	0	0	0	835	100	0	0	0	100	935	523
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	44.160	837	0	2.424	134	47.287	0	0	0	0	0	47.287	42.674
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	39	0	0	39	0	78	321	0	120	0	201	279	230
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	1.164	401	579	2.966	361	3.611	4.708	0	2.131	0	2.577	6.188	14.666
Risultato di crediti diversi	529	0	0	0	0	529	0	0	0	0	0	529	626
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	735	0	0	0	0	735	0	0	0	0	0	735	1.066
Risultato delle passività finanziarie	-3.969	0	0	0	0	-3.969	0	6.188	0	0	-6.188	-10.157	-19.566
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	6.188	0	0	-6.188	-6.188	-14.666
c Derivante da altre passività finanziarie	-3.969	0	0	0	0	-3.969	0	0	0	0	0	-3.969	-4.900
Risultato dei debiti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale	47.783	1.785	5.475	5.449	495	49.047	5.129	0	8.439	0	-3.310	45.737	43.448

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010
Dettaglio delle riserve tecniche

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09
Riserve danni	880.066	778.941	873	903	880.939	779.844
Riserva premi	275.053	226.484	29	78	275.082	226.562
Riserva sinistri	604.604	548.683	844	825	605.448	549.508
Altre riserve	409	3.774	0	0	409	3.774
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	-	-	-	-	-	-
Riserve vita	772.652	773.905	260	290	772.912	774.195
Riserva per somme da pagare	28.109	19.487	12	11	28.121	19.498
Riserve matematiche	725.747	721.622	244	274	725.991	721.896
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	18.796	32.796	4	5	18.800	32.801
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	-	-	-	-	-	-
di cui passività differite verso assicurati	5.801	20.579	0	0	5.801	20.579
Totale Riserve Tecniche	1.652.718	1.552.846	1.133	1.193	1.653.851	1.554.039

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09
Riserve danni	51.595	53.467	382	437	51.977	53.904
Riserva premi	12.475	9.586	1	43	12.476	9.629
Riserva sinistri	39.120	43.881	381	394	39.501	44.275
Altre riserve	0	0	0	0	0	0
Riserve vita	21.602	20.322	0	0	21.602	20.322
Riserva per somme da pagare	373	373	0	0	373	373
Riserve matematiche	21.207	19.926	0	0	21.207	19.926
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è supportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	22	23	0	0	22	23
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	73.197	73.789	382	437	73.579	74.226

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010
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		31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09
	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09				
Strumenti finanziari partecipativi	0	0	0	0	0	0	0	0
Passività subordinate	0	0	0	0	307	4.268	307	4.268
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	67.059	70.789	0	0	67.059	70.789
Dalla gestione dei fondi pensione	0	0	10.630	8.821	0	0	10.630	8.821
Da altri contratti	0	0	0	0	0	0	0	0
Depositi ricevuti da riassicuratori	0	0	0	0	27.662	23.554	27.662	23.554
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	0	0	0	0	0	0	0	0
Titoli di debito emessi	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti verso la clientela bancaria	0	0	0	0	0	0	0	0
Debiti interbancari	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri finanziamenti ottenuti	0	0	0	0	263.399	274.672	263.399	274.672
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	11.457	17.310	11.457	17.310
Totale	0	0	77.689	79.610	302.825	319.804	380.514	399.414

Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello

(importi in migliaia di euro)

	Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.241.274	1.239.385	7.468	7.330	17.229	17.584	1.265.971	1.264.299
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	5.672	6.400	-	-	-	-	5.672	6.400
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	77.689	79.610	-	-	-	-	77.689	79.610
Totale	1.324.635	1.325.395	7.468	7.330	17.229	17.584	1.349.332	1.350.309
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	74.168	75.800	3.521	3.810	-	-	77.689	79.610
Totale	74.168	75.800	3.521	3.810	-	-	77.689	79.610

Dettaglio delle variazioni delle attività e delle passività finanziarie del livello 3

(Importi in migliaia di euro)

	Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie rilevate a conto economico		Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico	
	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie rilevate a conto economico	Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a fair value rilevate a conto economico	Passività finanziarie possedute per essere negoziate	Passività finanziarie designate a fair value rilevate a conto economico
Esistenza iniziale	17.584					
Acquisti/Emissioni	12					
Vendite/Riacquisti	-367					
Rimborsi	0					
Utile o perdita rilevati a conto economico	0					
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	0					
Trasferimenti nel livello 3	0					
Trasferimenti ad altri livelli	0					
Altre variazioni	0					
Esistenza finale	17.229					

Dettaglio delle voci tecniche assicurative

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2010			31/12/2009		
	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
Gestione danni						
PREMI NETTI	625.761	32.993	592.768	528.301	30.173	498.128
a Premi contabilizzati	674.248	35.823	638.425	542.013	30.443	511.570
b Variazione della riserva premi	48.487	2.830	45.657	13.712	270	13.442
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	435.736	15.121	420.615	397.608	32.163	365.425
a Importi pagati	399.457	21.861	377.596	371.727	23.200	348.527
b Variazione della riserva sinistri	55.899	-4.810	60.709	39.112	10.950	28.162
c Variazione dei recuperi	16.255	1.930	14.325	13.231	1.967	11.264
d Variazione delle altre riserve tecniche	-3.365	0	-3.365	0	0	0
Gestione Vita						
PREMI NETTI	141.747	1.823	139.924	126.435	2.213	124.222
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	146.864	1.746	145.118	131.655	2.085	129.570
a Somme pagate	133.354	466	132.888	107.405	878	106.527
b Variazione della riserva per somme da pagare	8.622	0	8.622	-3.379	123	-3.502
c Variazione delle riserve matematiche	4.118	1.281	2.837	26.875	1.065	25.790
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	770	-1	771	754	-1	755

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

(importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita	
	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	142.542	117.714	14.345	14.164
a Provvigioni di acquisizione	102.233	82.952	7.418	7.377
b Altre spese di acquisizione	32.694	26.584	5.985	5.210
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	198	1.028	-214	261
d Provvigioni di incasso	7.417	7.150	1.156	1.316
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-8.611	-7.924	-324	-416
Spese di gestione degli investimenti	344	375	337	371
Altre spese di amministrazione	17.908	16.495	3.848	3.659
Totale	152.183	126.660	18.206	17.778

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010
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	458.293	-	458.293
Altre attività materiali	9.300	-	9.300
Altre attività immateriali	34.616	-	34.616

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010

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	
	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09	31/12/10	31/12/09
Attività in bilancio	67.059	70.789	10.630	8.821	77.689	79.610
Attività infragruppo *	0	0	0	0	0	0
Totale Attività	67.059	70.789	10.630	8.821	77.689	79.610
Passività finanziarie in bilancio	67.059	70.789	10.630	8.821	77.689	79.610
Riserve tecniche in bilancio	0	0	0	0	0	0
Passività infragruppo *	0	0	0	0	0	0
Totale Passività	67.059	70.789	10.630	8.821	77.689	79.610

* Attività e passività elise nel processo di consolidamento

Attestazione del Management

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

1. I sottoscritti Roberto Guarena e Mario Ravasio in qualità, rispettivamente di Amministratore Delegato e di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Vittoria Assicurazioni S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
 - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
 - l'effettiva applicazionedelle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso del periodo 1 gennaio 2010 – 31 dicembre 2010.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo oltre a quanto già riportato nella Relazione sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.
3. Si attesta, inoltre, che:
 - 3.1. il bilancio consolidato al 31 dicembre 2010:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
 - 3.2. La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 14 marzo 2011

Rag. Roberto Guarena
Amministratore Delegato

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

Relazione della Società di Revisione

**Relazione della società di revisione
ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39
e dell'art. 102 del D.Lgs. 7.9.2005, n. 209**

Agli Azionisti della
Vittoria Assicurazioni S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, 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 2010. 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 risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente. Come illustrato nelle note esplicative, gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 1 aprile 2010. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nelle note esplicative, sono state da noi esaminate ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato della Vittoria Assicurazioni S.p.A. al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D.Lgs n. 209/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Vittoria Assicurazioni per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Governance" del sito internet della Vittoria Assicurazioni S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti competenti agli amministratori della Vittoria Assicurazioni S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato della Vittoria Assicurazioni S.p.A. al 31 dicembre 2010.

Milano, 28 marzo 2011

BDO S.p.A.



Francesca Scelsi
(Partner)