



# Vittoria Assicurazioni

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

95° esercizio

Relazione  
e Bilancio  
consolidato 2016

Consiglio di Amministrazione  
del 15 marzo 2017



# Indice

Pagina

Cariche sociali	4
<hr/>	
<b>BILANCIO CONSOLIDATO ESERCIZIO 2016</b>	
<hr/>	
Forma e contenuto	6
Altre informazioni significative	6
<b>Relazione degli Amministratori</b>	
Scenario economico e assicurativo	8
Sintesi dei principali dati del Gruppo	11
Andamento del Gruppo Vittoria Assicurazioni	12
Patrimonio e politica dei dividendi	16
Obiettivi strategici	17
Settore Assicurativo	18
Settore Immobiliare	28
Settore Servizi	30
Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili	31
Proventi e oneri da investimenti	38
Passività Finanziarie	39
Risk Report	40
Relazione sulla remunerazione	49
Relazione sul Governo societario e gli assetti proprietari	49
Rapporti con l'Autorità di Vigilanza	49
Requisiti Patrimoniali di solvibilità	49
Rapporti infragruppo e con parti correlate	50
Risorse umane	51
Andamento dei primi mesi dell'esercizio 2017 e evoluzione prevedibile della gestione	52
<b>Bilancio consolidato</b>	
Stato Patrimoniale	54
Conto Economico	56
Conto Economico Complessivo	57
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto	58
Rendiconto Finanziario	59
<b>Principi contabili</b>	60
<b>Note esplicative a carattere generale</b>	
Area di consolidamento	92
Partecipazioni consolidate integralmente	93
Partecipazioni consolidate con il metodo del patrimonio netto	95
Informativa per settore geografico	96
<b>Note esplicative a carattere specifico</b>	
Note - Stato Patrimoniale Consolidato	97
Note - Conto Economico Consolidato	120
<b>Altre informazioni</b>	126
<b>Allegati al Bilancio Consolidato</b>	129
<b>Attestazione del Management</b>	151
<b>Relazione della Società di Revisione</b>	153

---

**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

---

Carlo ACUTIS Andrea ACUTIS	Presidente Emerito Presidente
Roberto GUARENA	Vice Presidente
Cesare CALDARELLI	Amministratore Delegato
Adriana ACUTIS BISCARETTI di RUFFIA	Amministratore
Marco BRIGNONE	Amministratore indipendente
Giorgio Roberto COSTA	Amministratore
Lorenza GUERRA SERÀGNOLI	Amministratore indipendente
Giorgio MARSIAJ	Amministratore indipendente
Maria Antonella MASSARI	Amministratore indipendente
Marzia MORENA	Amministratore indipendente
Lodovico PASSERIN d'ENTREVES	Amministratore indipendente
Luca PAVERI FONTANA	Amministratore
Giuseppe SPADAFORA	Amministratore indipendente
Roberta URBAN	Amministratore indipendente
Laura MILANO	Segretario

---

**COLLEGIO SINDACALE**

---

Giuseppe CERATI	Presidente
Giovanni MARITANO Francesca SANGIANI	Sindaco effettivo Sindaco effettivo
Monica MANNINO Maria Filomena TROTTA	Sindaco supplente Sindaco supplente

---

**DIREZIONE GENERALE**

---

Claudio RAMPIN	Condirettore Generale
Matteo CAMPANER Paolo NOVATI	Vicedirettore Generale Vicedirettore Generale
Luca ARENSI Maurizio MONTICELLI Giuseppe TRAVERSO Enzo VIGHI	Direttore Centrale Direttore Centrale Direttore Centrale Direttore Centrale

---

**SOCIETA' DI REVISIONE**

---

Deloitte & Touche S.p.A.

---

**COMITATO NOMINE E REMUNERAZIONI**

---

Lodovico PASSERIN d'ENTREVES	Presidente non esecutivo indipendente
Luca PAVERI FONTANA	non esecutivo
Maria Antonella MASSARI	non esecutivo indipendente
Giuseppe SPADAFORA	non esecutivo indipendente

---

**COMITATO CONTROLLO E RISCHI**

---

Giuseppe SPADAFORA	Presidente non esecutivo indipendente
Luca PAVERI FONTANA	non esecutivo
Roberta URBAN	non esecutivo indipendente

---

**COMITATO FINANZA**

---

Andrea ACUTIS	Presidente non esecutivo
Adriana ACUTIS BISCARETTI di RUFFIA	non esecutivo
Carlo ACUTIS	non esecutivo
Cesare CALDARELLI	esecutivo
Giorgio Roberto COSTA	non esecutivo
Roberto GUARENA	non esecutivo
Luca PAVERI FONTANA	non esecutivo
Giuseppe SPADAFORA	non esecutivo indipendente

---

**COMITATO IMMOBILIARE**

---

Andrea ACUTIS	Presidente non esecutivo
Adriana ACUTIS BISCARETTI di RUFFIA	non esecutivo
Carlo ACUTIS	non esecutivo
Cesare CALDARELLI	esecutivo
Giorgio Roberto COSTA	non esecutivo
Roberto GUARENA	non esecutivo
Marzia MORENA	non esecutivo indipendente
Luca PAVERI FONTANA	non esecutivo
Giuseppe SPADAFORA	non esecutivo indipendente

---

**COMITATO PARTI CORRELATE**

---

Roberta URBAN	Presidente non esecutivo indipendente
Marco BRIGNONE	non esecutivo indipendente
Giuseppe SPADAFORA	non esecutivo indipendente

---

**COMITATO STRATEGIE**

---

Andrea ACUTIS	Presidente non esecutivo
Carlo ACUTIS	non esecutivo
Cesare CALDARELLI	esecutivo
Roberto GUARENA	non esecutivo
Giuseppe SPADAFORA	non esecutivo indipendente
Roberta URBAN	non esecutivo indipendente

## Forma e Contenuto

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016, come previsto dall'articolo 3 del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005 e successive modifiche, 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 e successive modifiche (Stato Patrimoniale, Conto Economico, Conto Economico Complessivo, 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), come modificato ed integrato dal Decreto legislativo n. 74 del 12 maggio 2015, nel Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 (e successive modifiche) di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 - Testo Unico della Finanza (e successive modifiche), concernente la disciplina degli emittenti e nella comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

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

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

## Altre informazioni significative

Il Gruppo Vittoria Assicurazioni è iscritto all'Albo dei Gruppi Assicurativi di cui all'art. 85 del Codice delle Assicurazioni Private (numero d'ordine 008).

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

Yafa S.p.A., controlla Vittoria Assicurazioni tramite la catena partecipativa costituita da Yafa Holding S.p.A. e Vittoria Capital S.p.A..

Sino alla data di redazione della presente Relazione, le Società Controllanti non esercitano attività di direzione e coordinamento, in quanto svolgono esclusivamente funzione di holding.

In seguito alle modifiche apportate al D.Lgs. 7 settembre 2005 n. 209 (Codice delle Assicurazioni Private) dal D.Lgs. n. 74/2015 di recepimento della Direttiva 2009/138/CE (*Solvency II*) ed all'entrata in vigore del Regolamento IVASS n. 22 del 1° giugno 2016 concernente la vigilanza sui gruppi assicurativi, Yafa S.p.A., quale ultima società controllante italiana, ha avviato un programma per l'implementazione degli adeguamenti organizzativi e strutturali necessari per poter svolgere gli

adempimenti previsti dalla citata normativa ed assumere il ruolo di Capogruppo del gruppo assicurativo cui appartiene Vittoria Assicurazioni.

L'iscrizione di Yafa S.p.A. all'Albo delle società capogruppo previsto dall'art. 210-ter del Codice delle Assicurazioni Private verrà perfezionata nel corso dell'esercizio 2017 e comporterà l'esercizio, da parte della stessa Yafa S.p.A., di attività di direzione e coordinamento nei confronti di tutte le società controllate appartenenti al Gruppo, inclusa Vittoria Assicurazioni.

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

# Relazione degli Amministratori

## Scenario economico e assicurativo

Le più recenti previsioni pubblicate dal Fondo Monetario Internazionale (FMI) indicano una **crescita globale** per il 2017 pari al 3,4%, in leggero miglioramento rispetto all'anno scorso (+3,1%). Tale crescita dovrebbe essere trainata principalmente dalle economie emergenti (4,6% contro 4,2%) e dal recupero degli Stati Uniti (2,2% contro 1,6%). L'Area Euro e il Regno Unito invece dovrebbero registrare tassi di crescita inferiori al 2016 (1,5% contro 1,7% e 1,1% contro 1,8% rispettivamente).

Da novembre 2016 i dati economici hanno peraltro sorpreso favorevolmente in tutte le aree e in misura significativa anche nell'Eurozona. La crescita del PIL globale sta gradualmente risalendo dai minimi di inizio anno. Tale miglioramento riflette diversi processi paralleli che riguardano l'Eurozona, la Cina, gli Stati Uniti e i paesi produttori di materie prime (petrolio in primis).

In **Europa** la ripresa economica prosegue a ritmi superiori al potenziale (stimato pari all'1% dalla Commissione Europea nella primavera del 2016). I dati recenti indicano un'accelerazione del PIL grazie al recupero del manifatturiero e in generale alla crescita della domanda globale. La stima per il 2017 è ora leggermente superiore alle previsioni del FMI (+1,6%). La performance di crescita all'interno dell'Area Euro rimane variegata, ma è ormai diffusa a quasi tutti i paesi membri.

I principali contributori di tale dinamica potrebbero essere rappresentati dalle politiche monetarie implementate dalla BCE (ancora di particolare supporto), dalla domanda estera e anche da una favorevole dinamica dei consumi interni previsti ancora in crescita anche se in misura inferiore rispetto al 2016 a causa dell'aumento dei prezzi energetici. Di contro, in assenza di politiche fiscali difficilmente implementabili a causa degli squilibri di bilancio di alcuni Paesi Europei, la prevista crescita dell'occupazione non sarà sufficiente a contrastare la perdita di potere d'acquisto associata al rialzo dell'inflazione in assenza di incrementi salariali.

Rimane tuttavia una forte incertezza sulle dinamiche di crescita dovuta in particolare all'incertezza politica. Il fitto calendario elettorale dei prossimi mesi coinvolgerà Olanda, Francia, Germania e forse Italia. Inoltre, potrebbero essere avviati i negoziati per l'uscita del Regno Unito dall'UE. In tutti i paesi chiamati a rinnovare i parlamenti nazionali, il malcontento degli elettori aumenta il rischio che emergano governi meno favorevoli al processo di riforma delle istituzioni europee e più focalizzati sugli interessi nazionali. L'incertezza potrebbe rallentare la ripresa degli investimenti privati, altro motore importante della crescita seppur modesta del 2016.

Nell'ultima riunione del 2016 la BCE ha prolungato il programma di acquisti (c.d. *Quantitative Easing*) riducendolo da 80 a 60 miliardi al mese. I mercati ora attendono la prossima mossa della Banca Centrale che potrebbe portare ad una revisione in senso più restrittivo della politica monetaria, a fronte peraltro di una ripresa delle tensioni inflazionistiche (non solo legate al prezzo dell'energia) e di un solido percorso di crescita.

Infine, l'annuncio del governo dello scorso 17 gennaio, ha confermato l'intenzione del **Regno Unito** di attivare la procedura di uscita dall'Unione Europea a marzo senza compromessi e nel pieno rispetto del voto espresso dai cittadini. Si va verso l'apertura di un negoziato che vedrà molti punti da risolvere (come regolare gli scambi commerciali, come garantire la libera circolazione delle persone, etc.). Gli impatti della decisione devono ancora essere pienamente stimati dagli Stati Europei.

Gli **Stati Uniti** sono ormai da qualche tempo al pieno impiego, con l'inflazione che ha superato il 2% e si appresta a ricevere un ampio stimolo fiscale promesso dalla nuova amministrazione Trump anche se l'entità, i modi e i tempi sono ancora da definire.

La *Federal Reserve* (FED) sarà quindi chiamata a svolgere un ruolo fondamentale per evitare da un lato un eccessivo surriscaldamento dovuto appunto alle attese manovre fiscali e dall'altro di non implementare misure particolarmente restrittive aumentando i tassi più del necessario. Particolare attenzione verrà rivolta all'andamento del cambio, poiché un dollaro troppo forte potrebbe minare il percorso di crescita intrapreso.

La nuova amministrazione sarà chiamata a ricercare un compromesso legislativo sulle riforme promesse in campagna elettorale e eventuali segnali di protezionismo. Ad ogni modo si prevede un probabile aumento della spesa pubblica per la difesa e per le infrastrutture e una diminuzione della tassazione per le imprese e le famiglie, che dovrebbe tradursi in maggiori consumi e investimenti e quindi in una crescita superiore al 2%.

L'andamento dei prezzi dell'energia, oltre che gli eventuali stimoli economici, potrebbero favorire la ripresa degli investimenti fissi non residenziali, altro motore della ripresa. Il canale estero dovrebbe contribuire negativamente alla crescita, soprattutto nel 2017, sulla scia dell'apprezzamento del dollaro.

L'ulteriore crescita dovuta alle nuove azioni è peraltro difficilmente stimabile a causa delle posizioni protezionistiche su commercio e immigrazione e sulla tenuta dei rapporti tra nuova amministrazione e Congresso che, seppur a maggioranza repubblicana, potrebbe opporsi ad un eccessivo deficit di bilancio.

In ogni caso l'attuale contesto di crescita dell'economia, il livello di occupazione raggiunto e il tasso di inflazione ormai sopra il 2% e le pressioni salariali dovrebbero produrre un rialzo duraturo dell'inflazione.

Per quanto riguarda i dati registrati dai mercati finanziari europei nel corso del 2016, si segnala la performance positiva sia del principale indicatore azionario Euro Stoxx 600 (+2,34%), grazie soprattutto alla ripresa delle quotazioni nell'ultima parte dell'anno, che di quello obbligazionario governativo JPM EMU Government Bond (+3,77%) e corporate (indice IBOXX Euro Corporates Overall Total Return Index +4,72%).

Relativamente all'andamento della valuta europea nel 2016 si è registrato un deprezzamento del 3,12% e del 6,20%, rispettivamente verso il Dollaro e lo Yen e un significativo apprezzamento verso la sterlina (+15,73%) a causa dell'esito del voto referendario sull'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea.

In **Italia**, il 2016 si è chiuso con l'economia in crescita dell'1% circa, sostenuta principalmente dalla domanda interna (in crescita del 1,36%), favorita perlopiù da una riduzione dei prezzi del petrolio, dall'utilizzo peraltro limitato della leva fiscale (già partito nel 2014 con il bonus Irpef), ma anche dalla discesa dei tassi di interesse, in particolare sulla componente credito al consumo. Positiva anche la ripresa dell'occupazione, partita già dal 2014, ma che nel 2016 ha registrato un incremento significativo (indice Eurostat Employment Italy +1,1%), e della produzione industriale (indice Eurostat Industrial production Italy ex Construction +5.84%).

Le previsioni per il 2017 confermano una crescita tendenziale del prodotto interno lordo pari allo 0,9%. Ci si attende peraltro una crescita dei consumi privati più contenuta di circa lo 0,8% (media Bloomberg) a fronte di un aumento dell'inflazione (1,3% dallo 0,5% registrato a fine 2016) dovuto principalmente alla ripresa dei prezzi del petrolio.

Nel 2017 il testimone della crescita potrebbe quindi passare dai consumi agli investimenti, grazie alla legge di stabilità 2017 che tende a rafforzare le misure già previste dalla precedente legge del 2016. Infine, le esportazioni potrebbero registrare un andamento positivo sulla scia della ripresa del commercio mondiale.

Per quanto riguarda i dati registrati dai mercati finanziari nel corso del 2016, si segnala la performance negativa del mercato azionario (-7.23%, indice FTSE MIB) e quella leggermente positiva del mercato obbligazionario (+0,98% indice FTSE Italy Govt Performance).

In merito al mercato assicurativo italiano, si rileva che i premi (in base ai principi contabili italiani) al 30 settembre 2016 (statistica Ania Trends) mostrano, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, un decremento dei Rami Vita dell'11,9% e un decremento dei Rami Danni dell'1,6% (di cui Responsabilità Civile Auto -5,9%).

Il confronto con i dati di Vittoria Assicurazioni è il seguente:

Settore	Variazione	
	Mercato 30/09/16 rispetto al 30/09/15	Vittoria Assicurazioni 31/12/16 rispetto al 31/12/15
Rami Vita	-11,9%	-13,2%
Rami Danni	-1,6%	+1,1%
di cui RCA	-5,9%	-0,8%

## SETTORE IMMOBILIARE

L'andamento del mercato immobiliare, seppur limitatamente alle principali città italiane, rileva un certo fermento dopo anni di evidenti difficoltà e lo scenario macroeconomico attuale, in un contesto comunque incerto, conferma i segnali di miglioramento rilevati nel corso dell'ultimo biennio.

Le previsioni di crescita del PIL per il prossimo triennio (+0,9% nel 2016), la moderata ripresa degli investimenti e la graduale ripresa dell'inflazione, marginalmente negativa nella media del 2016, lasciano presagire una stabilizzazione dei positivi segnali sin qui rilevati.

Il mercato immobiliare italiano, nell'ambito delle compravendite, ha rilevato nel 2016 una significativa crescita rispetto all'anno precedente, suddivisa in due fasi temporali ben distinte: nel corso del primo semestre è stata rilevata una crescita superiore al 20% che, attenuatasi nel secondo periodo dell'anno ha registrato un +18,4% su base annua e un +16% in media nelle sole categorie Residenziale, Terziario e Commerciale (si veda tabella di seguito presentata) seppur con prezzi che scontano ancora lievi cali, confermando anche per quest'anno una sostanziale stagnazione.

### Variazioni di unità immobiliari oggetto di compravendita nel 2016 vs. 2015

Categorie	IQ 16-15 Var.%	IIQ 16-15 Var.%	IIIQ 16-15 Var.%	IVQ 16-15 Var.%	FY 16-15 Var.%
Residenziale	20,7%	23,0%	17,5%	15,2%	18,9%
Terziario	1,4%	14,9%	31,2%	5,9%	12,5%
Commerciale	14,5%	13,0%	23,4%	16,2%	16,6%
Produttivo	7,2%	28,8%	24,6%	25,4%	22,1%
Pertinenze	17,3%	23,3%	17,3%	18,4%	19,2%
Altro	8,5%	16,1%	18,4%	15,5%	14,8%
<b>Totale</b>	<b>17,3%</b>	<b>21,9%</b>	<b>17,9%</b>	<b>16,4%</b>	<b>18,4%</b>

Fonte: OMI

I volumi di compravendite immobiliari rilevate nel mercato residenziale rispetto all'anno precedente hanno mostrato un'ulteriore ripresa, passando da 449 mila transazioni circa del 2015 a 530 mila circa recuperando parte dell'abbattimento rilevato a partire dal 2006 e per tutto il 2014 (quantificabile nel 50%, da 870 mila unità circa del 2006 a 420 mila circa del 2014). I prezzi di vendita, riferiti alla media delle grandi città italiane, hanno rilevato nel corso dell'anno una sostanziale stabilizzazione rispetto all'esercizio precedente.

# Sintesi dei principali dati del Gruppo

importi in milioni di euro

RISULTATI SINGOLI SEGMENTI			
	31/12/2016	31/12/2015	Δ
<b>Gestione Danni</b>			
Premi emessi - lavoro diretto Danni	1.081,1	1.069,1	1,1%
Risultato Segmento Danni al lordo imposte	194,0	118,5	63,6%
(1) - Loss Ratio Conservato	64,6%	63,9%	0,7
(2) - Combined Ratio Conservato	89,4%	89,1%	0,3
(3) - Expense Ratio Conservato	24,7%	24,8%	(0,1)
<b>Gestione Vita</b>			
Premi emessi - lavoro diretto Vita	184,7	212,4	(13,1)%
Risultato Segmento Vita al lordo imposte	2,2	2,1	4,3%
(4) - Annual Premium Equivalent (APE)	28,0	30,6	(8,5)%
Patrimonio gestito: totale gestioni separate	1.038,9	947,4	9,7%
Patrimonio gestito: Classe D	56,9	59,4	(4,3)%
Rendimento Gestioni separate: Rendimento Mensile	3,03%	3,21%	(0,18)
Rendimento Gestioni separate: Valore Crescente	4,61%	3,84%	0,77
<b>N° agenzie</b>	430	413	17
<b>N° medio dipendenti</b>	610	610	-
<b>Gestione Immobiliare</b>			
Vendite	29,9	23,5	27,2%
Margini da trading e di sviluppo	1,7	(1,8)	n.s.
Risultato Netto del Segmento Immobiliare	(4,5)	(12,0)	(62,6)%
RISULTATI CONSOLIDATI			
	31/12/2016	31/12/2015	Δ
Investimenti complessivi	3.348,9	3.226,1	3,8%
Proventi Patrimoniali Netti	121,4	70,1	73,1%
Risultato Ante Imposte	188,6	117,8	60,1%
Risultato Consolidato	135,4	70,6	91,7%
ROE Consolidato	21,6%	13,1%	8,5
Risultato di Gruppo	135,4	70,6	91,7%
Patrimonio Netto di Gruppo	745,6	691,2	7,9%
Patrimonio Netto di Gruppo escluso plus/(minus) latenti	687,0	566,1	21,4%

## Legenda

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

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

## Andamento del Gruppo Vittoria Assicurazioni

Al 31 dicembre 2016 si rileva un utile netto di Gruppo pari a 135.367 migliaia di euro, contro 70.620 migliaia di euro dell'esercizio 2015 (+91,7%).

Il risultato dell'esercizio beneficia di circa 47 milioni di euro di plusvalenze straordinarie, al netto dell'effetto fiscale, derivanti dalla vendita dei titoli di stato italiani allocati al segmento Danni, avvenuta nel mese di novembre 2016 e mirata alla diversificazione del portafoglio titoli obbligazionari. Il risultato del segmento assicurativo, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali si attesta a 196.146 migliaia di euro (120.615 migliaia di euro al 31 dicembre 2015, con un incremento del 62,6%).

Il bilancio 2016 rileva inoltre il buon andamento tecnico del segmento danni e un risultato positivo del segmento Vita. I Rami Danni, infatti, presentano un incremento del 22,7% del risultato lordo (al netto dei proventi patrimoniali) rispetto al 31 dicembre 2015, grazie a un continuo apporto positivo registrato nei Rami Auto e i Rami Elementari. Si rileva un recupero nei Rami Speciali, grazie agli interventi intrapresi negli scorsi esercizi, mirati al raggiungimento dell'equilibrio tecnico nei Rami Credito e Cauzione.

I Rami Vita mostrano un risultato positivo, sostanzialmente in linea con lo scorso esercizio (+4,3%).

Grazie alle continue azioni volte al consolidamento e allo sviluppo del portafoglio esistente, la raccolta premi si attesta sui livelli dello scorso esercizio: i premi complessivi contabilizzati al 31 dicembre 2016 ammontano a 1.265.913 migliaia di euro (1.281.632 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) con un incremento nei Rami Danni dell'1,1% e un decremento nei Rami Vita del 13,1%, quest'ultimo dovuto alla politica di contenimento dei prodotti a premi unici rivalutabili collegati a gestioni separate.

Il permanere della crisi del settore porta il segmento immobiliare a segnare anche per l'esercizio 2016 un risultato negativo di 4.500 migliaia di euro. Rispetto all'esercizio precedente, in cui si era registrata una perdita di 12.030 migliaia di euro, si intravede un'inversione di tendenza: al 31 dicembre 2016 infatti, si registrano margini positivi su vendite per 1.725 migliaia di euro, a fronte di costi di gestione in riduzione del 6,6%. Il risultato finale tiene conto di prudenti valutazioni degli immobili, effettuate per riallinearsi ad un mercato che, sebbene ancora in crisi, evidenzia alcune prime timide indicazioni di recupero.

Il risultato del conto economico complessivo di Gruppo al 31 dicembre 2016 è pari a 68.632 migliaia di euro, in riduzione del 24,3% rispetto al 31 dicembre 2015, per effetto dell'aumento dei tassi che ha condizionato negativamente le variazioni delle plusvalenze non realizzate sui titoli appartenenti al portafoglio obbligazionario.

Gli investimenti complessivi hanno registrato un incremento del 3,8% rispetto alla situazione del 31 dicembre 2015, raggiungendo l'importo di 3.348.947 migliaia di euro, riferiti per 56.866 migliaia di euro (-4,3%) a investimenti con rischio a carico degli Assicurati e per 3.292.081 migliaia di euro (+4,0%) a investimenti con rischio a carico del Gruppo.

I proventi patrimoniali netti, connessi a investimenti con rischio a carico del Gruppo registrano un incremento del 73,1%, con un saldo pari a 121.380 migliaia di euro contro 70.106 migliaia di euro del precedente periodo. Il sensibile miglioramento è attribuibile principalmente alle plusvalenze realizzate nell'esercizio dalla vendita di titoli di debito classificati come disponibili per la vendita.

Il risultato include inoltre l'*impairment* del 40% dell'investimento della Capogruppo nel Fondo Atlante per un importo pari a 1.623 migliaia di euro.

Il patrimonio netto di Gruppo ammonta a 745.611 migliaia di euro, in aumento (+7,9%) rispetto all'importo di 691.244 migliaia di euro rilevato al 31 dicembre 2015.

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)	
	31/12/16	31/12/15	Δ
Risultato Lordo Danni (escluso proventi patrimoniali)	110.524	90.110	+22,7%
Proventi patrimoniali Danni Lordi	83.467	28.439	+193,5%
Risultato Lordo Vita	2.155	2.066	+4,3%
<b>Risultato Lordo Assicurativo</b>	<b>196.146</b>	<b>120.615</b>	<b>+62,6%</b>
Eliminazioni da consolidamento	4.461	13.589	-67,2%
Imposte settore assicurativo	(61.213)	(53.431)	+14,6%
<b>Apporto netto del Settore Assicurativo all'Utile di Gruppo</b>	<b>139.394</b>	<b>80.773</b>	<b>+72,6%</b>
Margini da trading	1.725	(1.820)	n.s.
Ricavi per servizi immobiliari	2.812	2.353	+19,5%
Costi netti del settore immobiliare	(16.601)	(17.783)	-6,6%
<b>Risultato Lordo Immobiliare</b>	<b>(12.064)</b>	<b>(17.250)</b>	<b>-30,1%</b>
Eliminazioni da consolidamento	(829)	(125)	+563,2%
Imposte e Interessenze di Terzi	8.062	6.698	+20,4%
<b>Risultato Netto Settore Immobiliare</b>	<b>(4.831)</b>	<b>(10.677)</b>	<b>-54,8%</b>
Quota di pertinenza degli Assicurati Vita al netto del beneficio fiscale	331	(1.353)	n.s.
<b>Apporto netto del Settore Immobiliare all'Utile di Gruppo</b>	<b>(4.500)</b>	<b>(12.030)</b>	<b>-62,6%</b>
<b>Apporto netto del Settore Servizi all'Utile di Gruppo</b>	<b>473</b>	<b>1.877</b>	<b>-74,8%</b>
<b>Utile Netto di Gruppo</b>	<b>135.367</b>	<b>70.620</b>	<b>+91,7%</b>
<b>Altre componenti del conto economico complessivo</b>	<b>(66.735)</b>	<b>19.984</b>	<b>n.s.</b>
<b>Risultato netto di Gruppo del conto economico complessivo</b>	<b>68.632</b>	<b>90.604</b>	<b>-24,3%</b>

Al 31 dicembre 2016 la Capogruppo presenta un utile netto - secondo i principi contabili italiani - pari a 139.487 migliaia di euro (66.269 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

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

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

## Settore Assicurativo

Il risultato lordo del segmento assicurativo, evidenziato nel conto economico per settore, è pari a 196.146 migliaia di euro (120.615 migliaia di euro al 31 dicembre 2015 con un incremento del 62,6%) 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 2016 ammonta a 1.270.731 migliaia di euro (in diminuzione dell'1,3% rispetto al 31 dicembre 2015, pari a 1.287.543 migliaia di euro) e si riferisce per 1.265.913 migliaia di euro a premi assicurativi e per 4.818 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 184.651 migliaia di euro con un decremento pari al 13,1% rispetto all'esercizio precedente.

I premi del lavoro diretto dei Rami Danni registrano un incremento dell'1,1% e in particolare:

- Rami Auto: +0,7%;
- Rami Elementari: +3,2%;
- Rami Speciali: -23,3%;

I costi di struttura registrano un'incidenza sulla raccolta complessiva assicurativa (lavoro diretto) dell'8,5% (9,3% al 31 dicembre 2015).

Il *combined ratio* ed il rapporto sinistri a premi conservati dei Rami Danni, al 31 dicembre 2016, si attestano rispettivamente al 89,4% e al 64,6% (principi contabili italiani). I corrispondenti *ratio*, al 31 dicembre 2015, erano pari rispettivamente al 89,1% e al 63,9%.

## Settore Immobiliare

Il risultato del settore immobiliare, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali, rileva una perdita di 12.064 migliaia di euro (perdita di 17.250 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) e evidenzia componenti economici che, al lordo delle elisioni per operazioni infragruppo, comprendono:

- ricavi delle vendite rogitate per 29.894 migliaia di euro (+27,2% rispetto a 23.494 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).
- margini su immobili per attività di trading e di sviluppo complessivamente pari a 1.725 migliaia di euro (-1.820 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) derivanti da margini su vendite rogitate per 4.680 migliaia di euro e da svalutazioni su immobili per 2.955 migliaia di euro;
- ricavi per servizi di intermediazione e gestione immobiliare per 1.575 migliaia di euro, servizi amministrativi, gestionali e tecnici per 1.237 migliaia di euro e fitti attivi per 990 migliaia di euro, per complessivi 3.802 migliaia di euro (3.153 migliaia di euro al 31 dicembre 2015);
- oneri finanziari per 1.853 migliaia di euro (1.921 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

Le operazioni di capitalizzazione delle Società del comparto immobiliare, avviate nello scorso esercizio e proseguite anche nel 2016, hanno consentito l'estinzione della quasi totalità dei mutui ipotecari in essere, portando l'esposizione finanziaria netta del settore immobiliare ad un saldo positivo pari a 18.817 migliaia di euro (saldo negativo di 60.678 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

## Settore Servizi

Evidenzia un utile, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 239 migliaia di euro, contro un utile di 497 migliaia di euro al 31 dicembre 2015.

I servizi e le provvigioni percepite dalle Società del Gruppo, al lordo delle prestazioni infragruppo, ammontano a 1.149 migliaia di euro (5.434 migliaia di euro al 31 dicembre 2015). La riduzione, rispetto all'esercizio precedente, è ascrivibile principalmente al deconsolidamento di Aspevi Roma S.r.l. a seguito della cessione a terzi del 51% avvenuta nel mese di novembre 2016 al prezzo di 401 migliaia di euro.

## Patrimonio e politica dei dividendi

Il patrimonio netto di Gruppo è pari a 745.611 migliaia di euro (+7,9%) e le interessenze di terzi ammontano a 194 migliaia di euro (-97,9%), rispettivamente 691.244 e 9.313 migliaia di euro al 31 dicembre 2015.

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

## 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 139.486.646 euro, come segue:

A Riserva Legale	Euro	49.129
A Riserva Disponibile	Euro	125.287.943
Agli Azionisti	Euro	14.149.574

pari a Euro 0,21 per ciascuna delle 67.378.924 azioni che compongono il Capitale Sociale (dividendo pari a 13.475.785 nell'esercizio 2015).

La distribuzione degli utili, previa approvazione dell'Assemblea, sarà rilevata nel bilancio dell'esercizio 2017.

## Obiettivi strategici

Vittoria Assicurazioni opera in tutti i rami assicurativi e fonda la propria attività su una lunga esperienza in campo assicurativo, maturata dal 1921 ad oggi, per la tutela delle persone, della famiglia e delle aziende.

L'obiettivo principale della Capogruppo è quello di onorare nei tempi previsti gli impegni contrattuali nei confronti degli Assicurati, realizzando un adeguato margine di utile.

Questo obiettivo è supportato dal conseguimento della redditività tecnica, da una politica di consolidamento del portafoglio acquisito, dalla fidelizzazione della clientela esistente, ma anche dall'incremento della quota di mercato nei Rami Danni e dall'acquisizione di nuova produzione nei Rami Vita.

Nello svolgimento della propria attività assicurativa la Capogruppo pone attenzione alla gestione del proprio profilo di rischio principalmente attraverso:

- un'accurata tariffazione dei rischi;
- un'attenta diversificazione dei rischi in funzione della segmentazione del portafoglio clienti. In particolare, pur privilegiando i rischi della linea persone e delle piccole/medie imprese, non viene trascurato il segmento grandi aziende, su cui sono previste adeguate coperture riassicurative;
- la diversificazione dei canali di vendita conseguita attraverso un'accurata segmentazione geografica dei mercati;
- la continua formazione della Rete Agenziale che determina un'attenta selezione del portafoglio e una costante ricerca di obiettivi comuni.

Accanto alla gestione assicurativa, la Capogruppo attua delle politiche di investimento a basso rischio che garantiscono un'adeguata remunerazione senza allontanarsi dai propri obiettivi di Risk Appetite (Propensione al rischio). La gestione degli investimenti, guidata dal profilo delle passività assicurative, pone particolare attenzione alla tutela della solidità patrimoniale della Capogruppo (la maggior parte degli utili vengono reinvestiti nella Capogruppo), senza però trascurare la ricerca di adeguati rendimenti.

## Settore Assicurativo

### Analisi dell'andamento gestionale

La raccolta premi al 31 dicembre 2016 è pari a 1.265.913 migliaia di euro. La composizione del portafoglio e le variazioni intervenute per settore di attività e Ramo risultano dalla seguente tabella:

#### CONFRONTO PREMI CONTABILIZZATI LORDI DEGLI ESERCIZI 2016 E 2015

##### LAVORO DIRETTO E INDIRETTO

(importi in migliaia di euro)

	Esercizio 2016	Esercizio 2015	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio	
				2016	2015
<b>Lavoro Diretto Italiano</b>					
<b>Rami Vita</b>					
I Assicurazioni sulla durata della vita umana	172.862	192.404	-10,2	13,7	15,0
IV Assicurazioni malattia	631	642	-1,7	0,0	0,1
V Assicurazioni di capitalizzazione	11.158	19.370	-42,4	0,9	1,5
<b>Rami Vita</b>	<b>184.651</b>	<b>212.416</b>	<b>-13,1</b>	<b>14,6</b>	<b>16,6</b>
<b>Rami Danni</b>					
Totale Rami Elementari	296.310	287.226	3,2	23,3	22,4
Totale Rami Speciali	7.686	10.020	-23,3	0,7	0,8
Totale Rami Auto	777.149	771.868	0,7	61,4	60,2
<b>Rami Danni</b>	<b>1.081.145</b>	<b>1.069.114</b>	<b>1,1</b>	<b>85,4</b>	<b>83,4</b>
<b>Totale Lavoro Diretto</b>	<b>1.265.796</b>	<b>1.281.530</b>	<b>-1,2</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Lavoro Indiretto Italiano</b>					
Rami Danni	117	102	14,7	0,0	0,0
<b>Totale Lavoro Indiretto</b>	<b>117</b>	<b>102</b>	<b>14,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Totale complessivo</b>	<b>1.265.913</b>	<b>1.281.632</b>	<b>-1,2</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

La raccolta premi dei contratti Unit Linked e quelli relativi al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro, non considerati premi dai principi contabili internazionali, ammonta a 4.818 migliaia di euro (5.911 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

## Rami Vita

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

La gamma dei prodotti attualmente distribuiti dalla Capogruppo copre tutti i comparti assicurativi: dal risparmio (polizze rivalutabili connesse alla gestione separata), alla protezione (polizze di rischio per il caso di morte, di invalidità e di non autosufficienza) e alla previdenza integrativa (forme previdenziali individuali e fondo pensione aperto). Nella gamma offerta sono presenti inoltre polizze finanziarie di tipo Unit Linked e prodotti multiramo, i quali rappresentano una nuova soluzione di investimento che coniuga il potenziale di rendimento derivante da fondi azionari (Ramo III) e la sicurezza della gestione separata (Ramo I). Prosegue la strategia di contenimento dei prodotti a premi unici rivalutabili collegati a gestioni separate. Nei comparti commercializzati sono comprese attualmente polizze che prevedono la possibilità di convertire in rendita la prestazione maturata: la conversione avviene alle condizioni in vigore al momento dell'esercizio dell'opzione. Le tipologie tariffarie utilizzate sono le miste, le vita intera e le temporanee, sia nella forma a premio annuo sia in quella a premio unico, 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 184.651 migliaia di euro (212.416 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) e sono così ripartiti:

	(importi in migliaia di euro)				
	Esercizio	Esercizio	Variazione	Incidenza % sul portafoglio	
	2016	2015	%	2016	2015
Premi Ricorrenti	55.746	57.896	-3,7	30,2	27,3
Premi unici	128.905	154.520	-16,6	69,8	72,7
<b>Totale Rami Vita</b>	<b>184.651</b>	<b>212.416</b>	<b>-13,1</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

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

	(importi in migliaia di euro)			
	Tasso lordo di rendimento	Totale investimenti	Tasso lordo di rendimento	Totale investimenti
	2016	2016	2015	2015
Vittoria Rendimento Mensile	3,03%	840.048	3,21%	758.574
Vittoria Valore Crescente	4,61%	106.945	3,84%	134.916
Vittoria Obiettivo Crescita**	2,19%	20.013	-	-
Vittoria Liquinvest *	4,51%	1.996	4,30%	1.993
Vittoria Previdenza *	3,40%	69.861	3,90%	51.936

\* Periodo di osservazione: 01/10/2015 - 30/09/2016

\*\*Attiva dal 31/03/2016

## Sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti

Il prospetto che segue riepiloga i dati del lavoro diretto relativi ai sinistri, capitali e rendite maturati nonché ai riscatti di competenza, al netto dei costi di liquidazione, confrontati con i dati dell'esercizio precedente.

	(importi in migliaia di euro)		
	31/12/2016	31/12/2015	Var. %
Sinistri	18.623	23.123	(19,5)
Capitali e Rendite maturati	71.041	99.129	(28,3)
Riscatti	39.700	42.835	(7,3)
<b>Totale</b>	<b>129.364</b>	<b>165.087</b>	<b>(21,6)</b>

## Rami Danni

### Premi

I premi emessi del lavoro diretto ammontano a 1.081.145 migliaia di euro (1.069.114 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) e pongono in evidenza un incremento dell'1,1%.

### Andamento tecnico

L'andamento della gestione tecnica evidenzia un risultato sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente. Il Ramo R.C. Autoveicoli terrestri mostra una flessione dovuta esclusivamente al costante calo del premio medio.

Il risultato si mantiene positivo per effetto di una continua revisione dei rischi in portafoglio, di un'attenta politica di sottoscrizione dei nuovi rischi e di una costante revisione tariffaria. Di seguito si espongono le considerazioni per i diversi Rami:

#### RAMI ELEMENTARI

Nel complesso i Rami Elementari registrano un incremento dei premi dovuto all'acquisizione di nuova clientela ed alla prosecuzione della politica di consolidamento e sviluppo dei clienti monoramo auto. Il risultato tecnico complessivo si mantiene positivo.

Più in particolare, per i singoli Rami, si evidenziano i risultati tecnici di seguito esposti:

**Infortuni:** il Ramo presenta un incremento premi, grazie anche allo sviluppo dei clienti auto nell'ambito della garanzia infortuni legata alla circolazione.

Il risultato positivo registra un decremento rispetto al precedente esercizio, derivante da una maggiore incidenza dei sinistri gravi e dei sinistri da macro lesione.

**Malattia:** il Ramo registra un incremento dei premi del 5,5%, con un saldo tecnico in miglioramento rispetto al precedente esercizio (+34,6%), grazie agli effetti delle riforme di portafoglio attuate negli scorsi esercizi.

**Incendio ed elementi naturali:** il Ramo presenta un incremento dei premi del 5,7% e un risultato tecnico positivo, sostanzialmente stabile rispetto al precedente esercizio.

**Altri danni ai beni:** i premi, che comprendono le coperture dei rischi furto, grandine e danni a impianti elettronici e tecnologici, registrano un incremento rispetto all'esercizio precedente del 5,9%. Il risultato tecnico, ancora negativo, registra un ulteriore miglioramento rispetto all'esercizio precedente (+18,2%), grazie agli effetti delle azioni in corso relative alla revisioni tariffarie e dei rischi in portafoglio.

**Responsabilità Civile Generale:** i premi registrano un incremento del 4,5%. Il saldo tecnico è positivo, nonostante l'incidenza di sinistri gravi in parte riferiti a residui relativi a rischi del segmento della R.C. professionale già dismessi.

**Perdite pecuniarie di vario genere:** i premi rimangono pressoché invariati. Il saldo tecnico è positivo, in miglioramento rispetto all'esercizio precedente (+4,7%), grazie anche all'incremento di premi legati a nuove garanzie accessorie all'auto con bassa sinistralità.

**Tutela legale:** i premi del Ramo registrano un incremento del 5,3% con un saldo tecnico positivo.

#### RAMI SPECIALI

I Rami del comparto evidenziano un decremento dei premi del 23,3% con un saldo tecnico negativo, sia pure in deciso miglioramento rispetto a quanto registrato nel precedente esercizio.

In particolare:

**Credito:** il Ramo comprende esclusivamente i rischi relativi alla Cessione del Quinto dello Stipendio (CQS) per i quali si è conservato il diritto di rivalsa nei confronti dei soggetti finanziati.

Anche nel 2016 si assiste al decremento dei premi emessi, conseguenza della prosecuzione del processo di significativo ridimensionamento del Ramo.

Tale ridotta attività ha comportato un saldo tecnico negativo, sia pur in deciso miglioramento rispetto al precedente esercizio.

**Cauzione:** i premi contabilizzati registrano un sensibile decremento del 22,4% rispetto all'esercizio precedente, frutto di una costante revisione della politica assuntiva che ha portato all'acquisizione di rischi più contenuti in termini di esposizione e dal conseguente *pricing* medio più basso. I rischi assunti sono limitatamente riferibili al settore Oneri di Urbanizzazione.

Il risultato tecnico è ancora negativo, ma in sensibile miglioramento rispetto al precedente esercizio grazie ai primi effetti della modificata politica assuntiva.

**Corpi di veicoli marittimi, ferroviari, lacustri, fluviali:** si registra una flessione dei premi contabilizzati del 7,3%, dovuta anche ad una contrazione del mercato della vendita delle imbarcazioni.

Il risultato tecnico si presenta sostanzialmente in equilibrio, in miglioramento rispetto al precedente esercizio.

**Merci trasportate:** i premi registrano un incremento del 3,8%, con un risultato tecnico che si mantiene positivo, in miglioramento rispetto al precedente esercizio.

## RAMI AUTO

I Rami presentano una crescita dei premi contabilizzati dello 0,7% con un saldo tecnico positivo. Prosegue la politica di consolidamento e sviluppo del portafoglio.

In particolare:

**Responsabilità Civile Autoveicoli terrestri - Veicoli marittimi, lacustri, fluviali:** le costanti azioni di selezione del portafoglio, le politiche tariffarie e la corretta gestione dei sinistri hanno consentito di mantenere un risultato tecnico positivo. La flessione del risultato rispetto al precedente esercizio del 42,7%, è esclusivamente riconducibile alla riduzione del premio medio pagato dagli assicurati (pur in presenza di una complessiva raccolta premi in aumento), fenomeno che si registra a livello di mercato.

L'attenta politica assuntiva ha permesso di mantenere stabile la frequenza sinistri, pur in presenza di segnali di peggioramento della stessa, connessi alle mutate condizioni generali del mercato della circolazione.

**Corpi di veicoli terrestri:** i premi risultano in crescita del 6,5% rispetto all'esercizio precedente. Il risultato tecnico si mantiene positivo, in miglioramento rispetto all'esercizio precedente.

**Assistenza:** i premi crescono del 15,9%, anche per effetto di un rinnovato pacchetto di garanzie, con un saldo tecnico positivo.

## Sinistri

### Sinistri denunciati

Il seguente prospetto, relativo al numero dei sinistri denunciati, è stato redatto rilevando i dati dalle posizioni aperte nel periodo esaminato; i dati sono confrontati con quelli al 31 dicembre 2015:

Sinistri denunciati - lavoro diretto

	Numero di Sinistri denunciati		Variazione %	Numero di Sinistri denunciati Senza seguito		Variazione %	Numero di Sinistri denunciati Chiusi		Variazione %
	31/12/2016	31/12/2015		31/12/2016	31/12/2015		31/12/2016	31/12/2015	
Totale Rami Elementari	48.516	46.966	3,3%	9.392	9.064	3,6%	29.864	28.469	4,9%
Totale Rami Speciali	1.056	1.227	-13,9%	268	210	27,6%	146	179	-18,4%
Totale Rami Auto	239.778	220.772	8,6%	20.827	19.089	9,1%	169.073	155.538	8,7%
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>289.350</b>	<b>268.965</b>	<b>7,6%</b>	<b>30.487</b>	<b>28.363</b>	<b>7,5%</b>	<b>199.083</b>	<b>184.186</b>	<b>8,1%</b>

Nei Rami Auto, la Capogruppo, ha ricevuto n. 109.385 denunce riferite a "CARD gestionali" (+6,6% rispetto al 31 dicembre 2015) il cui costo complessivo, al netto del recupero del forfait a carico delle compagnie debtrici, risulta pari a 50.746 migliaia di euro (+7,7% rispetto al 31 dicembre 2015).

## 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 31/12/2016			Sinistri recuperati dai riassicuratori	Sinistri pagati 31/12/2015			Sinistri recuperati dai riassicuratori	Var. sinistri lordi %	Var. recuperi dai riassicuratori %
	Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale		Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale			
Totale Rami Elementari	52.725	47.275	100.000	6.409	52.241	52.449	104.690	6.892	-4,5	-7,0
Totale Rami Speciali	2.231	13.120	15.351	6.365	5.947	35.434	41.381	19.667	-62,9	-67,6
Totale Rami Auto	258.747	270.677	529.424	7.368	238.491	261.178	499.669	8.009	6,0	-8,0
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>313.703</b>	<b>331.072</b>	<b>644.775</b>	<b>20.142</b>	<b>296.679</b>	<b>349.061</b>	<b>645.740</b>	<b>34.568</b>	<b>-0,2</b>	<b>-41,7</b>

Il costo aggiuntivo sostenuto nel corrente esercizio per il contributo al fondo di garanzia delle vittime della strada è pari a 15.320 migliaia di euro, contro 15.267 migliaia di euro dell'esercizio precedente.

## Velocità di liquidazione

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

(dati percentuali)

	generazione corrente		generazioni precedenti	
	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015
Infortuni	57,58	54,62	66,31	69,82
Malattia	83,74	83,39	77,56	70,44
Corpi veicoli terrestri	85,07	85,68	80,33	81,72
Incendio ed elementi naturali	83,27	85,20	74,29	78,81
Altri danni ai beni - furto	87,53	87,28	86,20	87,95
R.C. Autoveicoli terrestri	75,52	75,54	67,82	64,90
R.C. Generale	71,13	67,64	37,35	37,64

## Attività Antifrode

I sinistri caratterizzati da indici che fanno presumere eventuali casi di frode vengono gestiti con criteri antifrode individuati da linee guida della Capogruppo.

Il risparmio dell'esercizio in relazione al Ramo RCA, quantificato nel rispetto della Legge 27/2012 recepita dal Regolamento ISVAP n. 44, è risultato pari a 4,5 milioni di euro.

A seguito dell'approfondimento in relazione al rischio frode, si sono conseguiti risparmi per 3,9 milioni di euro per sinistri che sono stati definiti senza seguito e per 0,6 milioni di euro per sinistri liquidati a stralcio, rispetto al valore del danno accertato e appostato a riserva.

## Riassicurazione

### RAMI VITA

#### Riassicurazione passiva

Con riferimento al Ramo "I", tra i più significativi, si segnalano in corso un trattato Eccesso sinistri e un trattato Quota pura premio commerciale per cessioni attivate negli esercizi 1996 e 1997.

I premi ceduti nel 2016 ammontano a 1.182 migliaia di euro (1.209 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

#### Riassicurazione attiva

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

### RAMI DANNI

#### 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.

Tra le principali coperture riassicurative si segnalano trattati:

**Eccesso sinistri:** nei Rami Infortuni, Corpi di veicoli terrestri, Corpi di veicoli Marittimi, Merci Trasportate, Incendio ed Elementi Naturali, R.C. Autoveicoli Terrestri e R.C. Generale;

**Quota pura:** nei Rami Cauzione, Tutela Legale, Assistenza e Altri Danni ai beni in relazione alle garanzie Grandine, Rischi Tecnologici e Postuma decennale.

I premi ceduti nel 2016 ammontano a 31.574 migliaia di euro (28.586 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

#### Riassicurazione attiva

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

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

(importi in migliaia di euro)

Rating S&P / Moody's	Rapporti di C/Corrente e C/Deposito	Riserve tecniche di riassicurazione attiva e passiva	Totale rapporti patrimoniali netti	% composizione
AA	-9	573	564	1,3
AA-	-14.005	39.524	25.519	59,5
A+	-606	2.580	1.974	4,6
A	-418	2.192	1.774	4,1
A3*	-1.812	10.787	8.975	20,9
A-	-213	2.105	1.892	4,4
Senza rating	-2.415	4.599	2.184	5,2
<b>Totale</b>	<b>-19.478</b>	<b>62.360</b>	<b>42.882</b>	<b>100,0</b>

\* fornito da Moody's

## Evoluzione del costo dei sinistri

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

Nella sottostante tabella è riportata la stima dei costi dei sinistri nell'anno di generazione, dal 2007 al 2016, e gli aggiornamenti rilevati negli anni successivi in seguito alla definizione dei sinistri e all'adeguamento delle riserve in funzione delle maggiori informazioni pervenute sui sinistri stessi e all'aggiornamento delle serie storiche osservabili.

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

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

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

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

(importi in migliaia di euro)

Anno di avvenimento	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Totale
<b>Costo cumulato dei sinistri</b>											
alla fine dell'anno di accadimento	324.196	349.709	403.347	440.586	520.561	567.376	614.689	651.383	684.774	699.983	5.256.605
un anno dopo	317.409	355.348	399.053	445.632	514.147	540.079	601.168	621.301	685.978		
due anni dopo	307.669	355.595	405.416	444.079	514.219	540.970	593.557	610.631			
tre anni dopo	306.379	354.902	412.321	450.679	516.766	547.735	587.801				
quattro anni dopo	308.216	360.005	424.295	449.862	524.147	547.207					
cinque anni dopo	312.405	364.444	427.086	452.698	523.861						
sei anni dopo	316.175	368.886	433.351	453.778							
sette anni dopo	317.874	371.410	435.426								
otto anni dopo	321.194	371.404									
nove anni dopo	323.164										
<b>Costo cumulato dei sinistri alla data di bilancio 2016</b>	323.164	371.404	435.426	453.778	523.861	547.207	587.801	610.631	685.978	699.983	5.239.233
<b>Totale sinistri pagati cumulati 2016</b>	310.872	353.297	404.190	422.876	469.665	467.138	479.767	480.704	470.275	300.387	4.159.171
<b>Sinistri pagati nel 2016</b>	<b>4.276</b>	<b>3.482</b>	<b>7.755</b>	<b>11.631</b>	<b>15.265</b>	<b>21.967</b>	<b>26.537</b>	<b>54.763</b>	<b>186.925</b>	<b>300.387</b>	<b>632.987</b>
<b>Riservato al 31 dicembre 2016</b>	<b>12.292</b>	<b>18.107</b>	<b>31.237</b>	<b>30.901</b>	<b>54.196</b>	<b>80.070</b>	<b>108.034</b>	<b>129.927</b>	<b>215.703</b>	<b>399.596</b>	<b>1.080.063</b>

Dal confronto tra quanto appostato nel primo anno di accadimento dei sinistri nel decennio evidenziato, pari a 5.256.605 migliaia di euro e l'evoluzione degli stessi alla data del bilancio 2016, pari a 5.239.233 migliaia di euro, emerge uno scostamento pari a -0,3%.

A fini informativi, si segnala che il variare dell'1,0% del rapporto Sinistri a Premi (lavoro conservato), comporterebbe un effetto a conto economico di circa 10 milioni di euro, al lordo dell'effetto fiscale.

## Organizzazione commerciale

L'attività di sviluppo si è concretizzata nell'apertura di 18 nuove Agenzie e la riorganizzazione di altre 27, mentre 1 Agenzia è stata chiusa; al 31 dicembre 2016 Vittoria Assicurazioni era presente a livello nazionale con 430 Agenzie Generali (413 al 31 dicembre 2015) e 1.008 Sub-Agenzie professionali (966 al 31 dicembre 2015).

Continua l'attività di formazione programmata per la rete di vendita primaria (Agenti Generali), per gli addetti alla vendita di "secondo livello" (produttori e subagenti) e per gli impiegati di agenzia.

In particolare, a questi ultimi sono state dedicate sessioni formative volte a migliorare la conoscenza dei processi e degli strumenti aziendali.

Nel corso 2016 la formazione è stata erogata dai formatori interni e, per un numero selezionato di agenzie, è stata completata con l'aggiunta di un ciclo di corsi di aggiornamento professionale, avvalendosi di fornitori esterni, selezionati sulla base dei requisiti richiesti dal Reg. 6/2014 art. 14.

Il piano formativo 2016 è stato completato con il rilascio di moduli per l'aggiornamento dei prodotti secondo i seguenti contenuti: Ramo Danni – Auto, Ramo Danni – Polizze Infortuni, Multirischi Esercizi Commerciali e Viaggi, e Ramo Vita – Polizze di Risparmio, negli ambiti tematici Area tecnica assicurativa e riassicurativa e Area amministrativa e gestionale.

Nel 2016, sono proseguiti i percorsi formativi nell'ambito della seconda edizione (il primo triennio si è concluso nel 2013) del Progetto Accademia Vittoria che propone corsi di crescita manageriale per Agenti, Subagenti e Collaboratori Amministrativi.

## Prodotti - Ricerca e sviluppo

Nel corso dell'esercizio è proseguita la rivisitazione per interventi tecnici e di adeguamento alle normative di settore (IVASS, COVIP, CONSOB) dei prodotti dei rami Danni e Vita.

Nell'ambito dei Rami Elementari è stato introdotto il nuovo prodotto Assicurazioni Infortuni Globale, con la possibilità di concedere, in un'unica polizza, le garanzie infortuni, malattia, assistenza e tutela legale.

Nei Rami Vita, è stata avviata la commercializzazione del prodotto Vittoria InvestiMeglio Evoluzione Crescita, tariffa a premio unico legata al nuovo Fondo a Gestione Separata "Vittoria Obiettivo Crescita".

Ha avuto, inoltre, inizio la commercializzazione del prodotto multiramo Vittoria InvestiMeglio-DoppiaEvoluzionePAC, tariffa a premi unici ricorrenti volta a costituire un piano di accumulo del capitale, combinando contestualmente i vantaggi della Gestione Separata e le opportunità di investimento in Fondi Interni Assicurativi.

## 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 107.520 migliaia di euro contro 119.894 migliaia di euro al 31 dicembre 2015, pari a un decremento del 10,3%.

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, i costi sostenuti per lo sviluppo del sito istituzionale del Gruppo, le spese legali e societarie e i contributi obbligatori e associativi.

(importi in migliaia di euro)			
ANALISI DEI COSTI	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Costo del lavoro	54.056	51.670	4,6%
Spese varie	41.551	42.223	-1,6%
Ammortamenti	11.913	26.001	-54,2%
<b>Totale Costi per natura</b>	<b>107.520</b>	<b>119.894</b>	<b>-10,3%</b>

I costi di struttura registrano un'incidenza sulla raccolta complessiva assicurativa (lavoro diretto) dell'8,5% (9,3% al 31 dicembre 2015). Il sensibile decremento degli ammortamenti è riconducibile alla revisione della vita utile residua dei sistemi applicativi di Direzione operata nel precedente esercizio.

## 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)			
	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	226.835	232.229	-2,3%
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-4.614	-4.886	-5,6%
Spese di gestione degli investimenti	1.552	1.657	-6,3%
Altre spese di amministrazione	42.695	31.316	36,3%
<b>Totale</b>	<b>266.468</b>	<b>260.316</b>	<b>2,4%</b>

## Settore Immobiliare

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

### Attività di trading e sviluppo

In questo comparto operano le seguenti Società:

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

Partecipazione diretta del 100%

La Società opera nelle aree dello sviluppo e del trading immobiliare, sia direttamente sia tramite Società immobiliari all'uopo costituite; i ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 1.515 migliaia di euro (501 migliaia di euro al 31 dicembre 2015). Le rimanenze finali ammontano a 16.031 migliaia di euro (18.185 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

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

Partecipazione diretta del 100%

La Società si occupa della commercializzazione di immobili di proprietà siti in San Donato Milanese, Roma, Genova e Padova e dello sviluppo di un'area immobiliare sita in Firenze, Viale Michelangelo. Nell'esercizio ha conseguito ricavi per la vendita di immobili pari a 2.001 migliaia di euro (3.534 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) e presenta rimanenze finali pari a 29.013 migliaia di euro (30.332 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

#### **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 attuazione il progetto di sviluppo), un complesso immobiliare a prevalente destinazione uffici in Milano, Via Adamello 10, un'attività di edificazione in Roma, un complesso di edifici residenziali in Torino, Corso Cairoli e un'area edificabile sita nel Comune di Peschiera Borromeo, sulla quale è in corso la realizzazione di quattro fabbricati.

I ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 1.783 migliaia di euro (346 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) e le rimanenze finali ammontano a 52.928 migliaia di euro (49.257 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

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

Partecipazione diretta del 71,60% e del 28,40% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

La Società nel 2016 ha concluso l'attività di sviluppo ed edificazione di un complesso immobiliare a destinazione abitativa, costituito da otto edifici e da un'autorimessa interrata su due livelli nell'area sita in Milano zona Portello, denominata "Residenze Parco Vittoria".

I ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 22.690 migliaia di euro (16.550 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) e le rimanenze finali ammontano a 209.912 migliaia di euro (224.096 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

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

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

La Società presenta rimanenze finali pari a 12.306 migliaia di euro (11.952 migliaia di euro al 31 dicembre 2015), relative all'operazione immobiliare "Spina 1" in Torino e a un complesso immobiliare di natura industriale/terziaria sito in Roma, Via della Vignaccia.

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

Partecipazione diretta del 100%

La Società detiene unità immobiliari site in Genova, Piazza De Ferrari, Via Orefici e Via Conservatori del Mare; le rimanenze finali ammontano a 48.891 migliaia di euro, in riduzione rispetto a 54.176 migliaia di euro al 31 dicembre 2015 per effetto della riclassifica alla voce "Immobilizzazioni materiali di porzioni immobiliari date in locazione in Genova, Piazza De Ferrari 4 e via Orefici 7.

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

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

La Società si occupa di un progetto immobiliare nel comune di Roma. I ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 1.138 migliaia di euro (616 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) e le rimanenze finali ammontano a 2.685 migliaia di euro (3.677 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

**VP Sviluppo 2015 S.r.l. - Milano**

Partecipazione diretta del 100%

La Società ha in corso la realizzazione di immobili in Peschiera Borromeo (MI). I ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 768 migliaia di euro (1.947 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) e le rimanenze finali ammontano a 50.865 migliaia di euro (48.058 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

## Attività di intermediazione

In questo comparto opera la seguente Società:

**Interimmobili S.r.l. - Roma**

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

La Società, nella sua opera di intermediazione immobiliare, ha conseguito ricavi per provvigioni pari a 2.172 migliaia di euro (2.191 migliaia di euro al 31 dicembre 2015), al lordo delle elisioni infragruppo. Nell'esercizio la Società ha proseguito l'intermediazione delle vendite di immobili principalmente in Roma, Torino e Milano sulla base dei mandati di vendita conferiti dalle Società del Gruppo e da primari investitori istituzionali, enti previdenziali e imprese di costruzione.

I contratti di project management acquisiti da Interimmobili S.r.l. con le Società del Gruppo hanno comportato ricavi per 744 migliaia di euro (1.290 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

## Attività di gestione

In questo comparto opera Gestimmobili S.r.l. di Milano (partecipazione del 100% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.), 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 1.544 migliaia di euro (1.478 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

## 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	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Costo del lavoro	5.236	4.096	27,8%
Spese varie	8.574	9.168	-6,5%
Ammortamenti	862	868	-0,7%
<b>Totale Costi per natura</b>	<b>14.672</b>	<b>14.132</b>	<b>3,8%</b>

I costi del personale e le spese varie 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 periodo, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 239 migliaia di euro (utile di 497 migliaia di euro al 31 dicembre 2015). I servizi resi nell'esercizio dalle Società del Gruppo, al lordo delle prestazioni infrasettoriali, ammontano a 1.150 migliaia di euro; tali ricavi comprendono 1.059 migliaia di euro per provvigioni e servizi resi alla Capogruppo (rispettivamente pari a 5.434 migliaia di euro e 5.345 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

## 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	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Costo del lavoro	307	522	-41,2%
Spese varie	411	1.003	-59,0%
Ammortamenti	1	37	-97,3%
<b>Totale Costi per natura</b>	<b>719</b>	<b>1.562</b>	<b>-54,0%</b>

La generale riduzione dei costi rispetto all'esercizio precedente è ascrivibile principalmente al deconsolidamento di Aspevi Roma S.r.l. a seguito della cessione a terzi del 51% avvenuta nel mese di novembre 2016.

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

## Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili

Gli investimenti, le disponibilità liquide e gli immobili hanno raggiunto il valore di 3.348.947 migliaia di euro con un incremento del 3,8% rispetto al 31 dicembre 2015. La loro costituzione risulta dallo schema sottostante:

(importi in migliaia di euro)

INVESTIMENTI - DISPONIBILITA' LIQUIDE - IMMOBILI	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
<b>A Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture</b>	<b>20.138</b>	<b>24.185</b>	<b>-16,7%</b>
<b>B Investimenti posseduti sino alla scadenza</b>	<b>44.268</b>	<b>44.483</b>	<b>-0,5%</b>
<b>Finanziamenti e crediti</b>	<b>128.677</b>	<b>106.853</b>	<b>20,4%</b>
- Depositi di riassicurazione	149	175	
- Altri finanziamenti e crediti	128.528	106.678	
<b>C Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>2.208.766</b>	<b>2.183.159</b>	<b>1,2%</b>
- Azioni e quote	103.058	106.938	
- Quote di OICR	82.430	57.824	
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	2.023.278	2.018.397	
<b>Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>56.872</b>	<b>59.422</b>	<b>-4,3%</b>
<b>D Attività finanziarie possedute per negoziazione</b>	<b>6</b>	<b>10</b>	<b>-40,0%</b>
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso possedute per negoziazione	6	10	
<b>E Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>56.866</b>	<b>59.412</b>	<b>-4,3%</b>
- Investimenti con rischio a carico Assicurati	56.866	59.412	
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>262.936</b>	<b>167.137</b>	<b>57,3%</b>
<b>F Totale Immobili</b>	<b>627.290</b>	<b>640.866</b>	<b>-2,1%</b>
<b>Investimenti immobiliari</b>	<b>89.428</b>	<b>85.584</b>	<b>4,5%</b>
<b>Immobili</b>	<b>537.862</b>	<b>555.282</b>	<b>-3,1%</b>
- Immobili in costruzione	47.376	315.050	
- Immobili detenuti per trading	375.256	125.973	
- Immobili strumentali	115.230	114.259	
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>3.348.947</b>	<b>3.226.105</b>	<b>3,8%</b>
<b>di cui</b>			
<b>investimenti con rischio a carico del Gruppo</b>	<b>3.292.081</b>	<b>3.166.693</b>	<b>4,0%</b>
<b>investimenti con rischio a carico degli Assicurati</b>	<b>56.866</b>	<b>59.412</b>	<b>-4,3%</b>

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

(importi in migliaia di euro)

Investimenti - Disponibilità liquide - Immobili	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Ellisioni Intersettoriali		Totale	
	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15
Investimenti immobiliari	89.428	85.584	-	-	-	-	-	-	89.428	85.584
Partecipazioni in controllate	506.609	419.362	-	-	-	-	-506.609	-419.362	-	-
Partecipazioni in collegate e joint venture	19.071	23.284	64.329	63.518	654	470	-63.916	-63.087	20.138	24.185
Investimenti posseduti sino alla scadenza	44.268	44.483	-	-	-	-	-	-	44.268	44.483
Depositi di riassicurazione	149	175	-	-	-	-	-	-	149	175
Altri finanziamenti e crediti	128.986	108.238	19.542	11.940	-	-	-20.000	-13.500	128.528	106.678
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita:</b>										
- Azioni e quote	102.993	106.899	39	39	26	-	-	-	103.058	106.938
- Quote di OICR	82.430	57.824	-	-	-	-	-	-	82.430	57.824
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	2.023.278	2.018.397	-	-	-	-	-	-	2.023.278	2.018.397
<b>Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico:</b>										
- Investimenti con rischio a carico Assicurati	56.866	59.412	-	-	-	-	-	-	56.866	59.412
<b>Attività finanziarie possedute per negoziazione:</b>										
- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	6	10	-	-	-	-	-	-	6	10
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>225.576</b>	<b>137.430</b>	<b>34.243</b>	<b>27.204</b>	<b>3.117</b>	<b>2.503</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>262.936</b>	<b>167.137</b>
<b>Immobili in costruzione</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>47.376</b>	<b>308.589</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6.461</b>	<b>47.376</b>	<b>315.050</b>
<b>Immobili detenuti per trading</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>366.163</b>	<b>123.341</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>9.093</b>	<b>2.632</b>	<b>375.256</b>	<b>125.973</b>
<b>Immobili strumentali</b>	<b>85.436</b>	<b>90.006</b>	<b>29.794</b>	<b>24.253</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>115.230</b>	<b>114.259</b>
<b>Totale</b>	<b>3.365.096</b>	<b>3.151.104</b>	<b>561.486</b>	<b>558.884</b>	<b>3.797</b>	<b>2.973</b>	<b>-581.432</b>	<b>-486.856</b>	<b>3.348.947</b>	<b>3.226.105</b>

## Investimenti con rischio a carico del Gruppo

Gli investimenti con rischio a carico del Gruppo ammontano a 3.292.081 migliaia di euro (3.166.693 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

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

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

La variazione della voce è prevalentemente riconducibile alla vendita a terzi della Società collegata S.in.T. S.p.A. e all'*impairment* delle Società Movincom Servizi S.p.A., Consorzio Movincom S.c.r.l. e Touring Vacanze S.r.l..

Tra le principali società collegate del Gruppo si segnala la partecipazione diretta del 27,31% in Yarpa S.p.A., Società che svolge sia il ruolo di holding, detenendo in portafoglio stabili partecipazioni, sia il ruolo di fornitore di servizi di *advisory* e di consulenza finanziaria. Controlla Yarpa Investimenti SGR S.p.A.- Società attiva nella gestione di fondi mobiliari e immobiliari chiusi - e YLF S.p.A., nata per gestire in joint venture con LBO France investimenti di *private equity* sul mercato italiano, indirizzati a piccole e medie imprese. Al 31 dicembre 2016 la Società rileva patrimonio netto di Gruppo pari a 44.547 migliaia di euro (43.675 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

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

### B) Investimenti posseduti sino alla scadenza:

La principale operazione che ha interessato l'esercizio è stata la seguente:

- rimborso di titoli obbligazionari per 227 migliaia di euro;

### C) Attività finanziarie disponibili per la vendita:

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

- rimborso di titoli obbligazionari per 269.631 migliaia di euro;
- acquisto di titoli di stato italiani a tasso fisso per 104.877 migliaia di euro;
- acquisto di titoli governativi di stati dell'area euro per 963.012 migliaia di euro;
- acquisto di titoli obbligazionari di emittenti corporate per 81.691 migliaia di euro;
- vendita di titoli di stato italiani per 750.980 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 69.155 migliaia di euro;
- relativamente ai fondi mobiliari chiusi di diritto italiano gestiti da Yarpa Investimenti SGR S.p.A., controllata totalitaria della collegata Yarpa S.p.A., versamento di 9.878 migliaia di euro per richiamo fondi e ricevuti accrediti per 817 migliaia di euro per rimborso parziale di quote;
- sottoscrizione di 11.098 migliaia di euro di quote di Fondi Investimento Alternativi chiusi e rimborso di 1.378 migliaia di euro;
- sottoscrizione di un impegno complessivo di 5.000 migliaia di euro, di cui a fine esercizio versati 4.059 migliaia di euro relativi al Fondo Atlante. La Capogruppo ha operato una svalutazione del 40% dell'investimento pari a 1.623 migliaia di euro, sulla base di una valutazione di un esperto indipendente incaricato dalla società di gestione del fondo stesso, rettificata per tener conto dei richiami di capitale di fine esercizio che, sulla base di informazioni pubbliche, erano mirati a coprire gli accantonamenti per perdite pregresse effettuati dalle banche.
- Nuove Partecipazioni S.p.A.: ricevuto accredito per distribuzione di capitale per 7.822 migliaia di euro.

### D) Attività finanziarie possedute per negoziazione:

Nell'esercizio non si rilevano compravendite.

## F) Immobili

Il patrimonio immobiliare al 31 dicembre 2016 ammonta a 627.290 migliaia di euro, in riduzione del 2,1% (640.866 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

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

(importi in migliaia di euro)					
	Investimenti immobiliari	Immobili in costruzione	Immobili di trading - ristrutturazione	Immobili strumentali	Totale
<b>Saldi 31/12/2015</b>	<b>85.584</b>	<b>315.050</b>	<b>125.973</b>	<b>114.259</b>	<b>640.866</b>
<b>Acquisizioni</b>					
- MILANO - Parco Vittoria (tramite Acacia 2000 S.r.l.)			4.309		4.309
- ROMA - Via Lima (tramite Vittoria Assicurazioni S.p.A.)	7.001				
- ROMA - Via Guattani - (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			92		92
- MILANO - Via Adamello (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			21		21
- PESCHIERA BORROMEO (MI) - (tramite VP Sviluppo S.r.l.)		4.956	15		4.971
- PESCHIERA BORROMEO (MI) (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			4.835		4.835
- PAVIA - Via Gambolò - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			34		34
- TORINO - Corso Cairoli (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			45		45
- FIRENZE - Viale Michelangelo (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			663		663
- ROMA - Via Meliconi (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			316		316
- ROMA - Via della Vignaccia (tramite VRG Domus S.r.l.)		354			354
- PARMA - (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)		86			86
- Altri acquisti e costi incrementativi (operazioni diverse)			20	1.224	1.244
<b>Totale acquisti</b>	<b>7.001</b>	<b>5.396</b>	<b>10.350</b>	<b>1.224</b>	<b>23.971</b>
<b>Vendite:</b>					
- MILANO - Parco Vittoria (tramite Acacia 2000 S.r.l.)			(22.690)		(22.690)
- SAN DONATO MILANESE (MI) - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			(30)		(30)
- TORINO - Via Barbaroux (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			(553)		(553)
- ROMA - (tramite Valsalaria S.r.l.)			(1.138)		(1.138)
- ROMA - (tramite Immobiliare Bilancia I S.r.l.)			(290)		(290)
- TORINO - Corso Cairoli (tramite Immobiliare Bilancia I S.r.l.)			(1.493)		(1.493)
- TORINO - Villarfochiardo (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			(94)		(94)
- PESCHIERA BORROMEO (MI) - (tramite VP Sviluppo S.r.l.)			(768)		(768)
- MILANO - San Donato Milanese (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			(30)		(30)
- PESCHIERA BORROMEO (MI) - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			(808)		(808)
- MILANO - San Donato Milanese (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			(1.870)		(1.870)
- PADOVA - Via Buzzacarini (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			(130)		(130)
- Altre vendite (operazioni diverse)				(1.382)	(1.382)
<b>Totale vendite</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(29.894)</b>	<b>(1.382)</b>	<b>(31.276)</b>
Ammortamenti	(3.467)			(4.529)	(7.996)
Riclassifiche	310	(272.400)	266.432	5.658	-
Margini Rilevati		(670)	2.395		1.725
<b>Saldi al 31/12/2016</b>	<b>89.428</b>	<b>47.376</b>	<b>375.256</b>	<b>115.230</b>	<b>627.290</b>

Nel corso dell'esercizio si sono conclusi i lavori relativi al Parco Vittoria; di conseguenza si è proceduto a riclassificare il relativo importo dagli "Immobili in costruzione" ad "Immobili di trading".

La voce "Investimenti immobiliari" accoglie principalmente gli immobili detenuti dalla Capogruppo a destinazione terziario dell'area Portello a Milano e un immobile sito in Roma acquistato nel corso dell'esercizio, dati in locazione.

## Composizione Portafoglio Titoli

Le tabelle che seguono evidenziano i valori contabili della composizione del portafoglio titoli con rischio a carico del Gruppo (portafoglio Danni e portafoglio Vita), al netto delle partecipazioni in collegate e joint venture, distinto per natura dell'investimento (titoli di debito, titoli di capitale e quote di OICR) e forniscono alcune indicazioni in merito all'esposizione dei rischi finanziari e all'incertezza dei flussi.

### PORTAFOGLIO RAMI DANNI

(importi in migliaia di euro)

Natura dell'investimento	Valore di bilancio al 31/12/2016	% di composizione	Valore di bilancio al 31/12/2015	% di composizione
<b>TITOLI DI DEBITO</b>	<b>1.043.713</b>	<b>88,2%</b>	<b>1.035.247</b>	<b>88,8%</b>
<b>Titoli di Stato quotati:</b>	<b>975.282</b>	<b>82,4%</b>	<b>1.031.183</b>	<b>88,5%</b>
a tasso fisso	975.282	82,4%	1.021.024	87,6%
a tasso variabile	-	0,0%	10.158	0,9%
<b>Titoli Corporate quotati:</b>	<b>68.290</b>	<b>5,8%</b>	<b>4.003</b>	<b>0,3%</b>
a tasso fisso	67.275	5,7%	4.003	0,3%
a tasso variabile	1.015	0,1%	-	0,0%
<b>Titoli Corporate non quotati:</b>	<b>141</b>	<b>0,0%</b>	<b>62</b>	<b>0,0%</b>
a tasso fisso	141	0,0%	62	0,0%
di cui				
Totale Titoli a tasso fisso	1.042.698	99,9%	1.025.089	99,0%
Totale Titoli a tasso variabile	1.015	0,1%	10.158	1,0%
<b>Totale titoli di debito</b>	<b>1.043.713</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.035.247</b>	<b>100,0%</b>
di cui				
Totale Titoli quotati	1.043.572	100,0%	1.035.185	100,0%
Totale Titoli non quotati	141	0,0%	62	0,0%
<b>Totale titoli di debito</b>	<b>1.043.713</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.035.247</b>	<b>100,0%</b>
<b>TITOLI DI CAPITALE</b>	<b>103.058</b>	<b>8,7%</b>	<b>106.938</b>	<b>9,2%</b>
azioni quotate	9.503	0,8%	10.887	0,9%
azioni e quote non quotate	93.555	7,9%	96.051	8,3%
<b>QUOTE OICR</b>	<b>36.194</b>	<b>3,1%</b>	<b>23.056</b>	<b>2,0%</b>
<b>TOTALE</b>	<b>1.182.965</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.165.241</b>	<b>100,0%</b>

Il portafoglio titoli a reddito fisso dei Rami Danni ha una *duration* di 1,9 anni.

PORTAFOGLIO RAMI VITA

(importi in migliaia di euro)

Natura dell'investimento	Valore di bilancio al 31/12/2016	% di composizione	Valore di bilancio al 31/12/2015	% di composizione
<b>TITOLI DI DEBITO</b>	<b>1.023.839</b>	<b>95,7%</b>	<b>1.027.643</b>	<b>96,8%</b>
<b>Titoli di Stato quotati:</b>	<b>983.527</b>	<b>91,9%</b>	<b>1.006.484</b>	<b>94,8%</b>
a tasso fisso	951.792	88,9%	974.483	91,8%
a tasso variabile	31.735	3,0%	32.001	3,0%
<b>Titoli di Stato non quotati:</b>	<b>972</b>	<b>0,1%</b>	<b>1.179</b>	<b>0,1%</b>
a tasso variabile	972	0,1%	1.179	0,1%
<b>Titoli Corporate quotati:</b>	<b>39.340</b>	<b>3,7%</b>	<b>19.979</b>	<b>1,9%</b>
a tasso fisso	35.938	3,4%	16.442	1,5%
a tasso variabile	3.402	0,3%	3.537	0,3%
<b>Titoli Corporate non quotati:</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>1</b>	<b>0,0%</b>
a tasso fisso	-	0,0%	1	0,0%
di cui				
Totale Titoli a tasso fisso	987.730	96,5%	990.926	96,4%
Totale Titoli a tasso variabile	36.109	3,5%	36.717	3,6%
<b>Totale titoli di debito</b>	<b>1.023.839</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.027.643</b>	<b>100,0%</b>
di cui				
Totale Titoli quotati	1.022.867	99,9%	1.026.463	99,9%
Totale Titoli non quotati	972	0,1%	1.180	0,1%
<b>Totale titoli di debito</b>	<b>1.023.839</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.027.643</b>	<b>100,0%</b>
<b>QUOTE OICR</b>	<b>46.236</b>	<b>4,3%</b>	<b>34.768</b>	<b>3,3%</b>
<b>TOTALE</b>	<b>1.070.075</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.062.411</b>	<b>100,0%</b>

Il portafoglio titoli a reddito fisso dei Rami Vita ha una *duration* di 5,5 anni.

Di seguito si riportano 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, separatamente indicati tra il portafoglio dei Rami Danni e il portafoglio dei Rami Vita.

#### PORTAFOGLIO RAMI DANNI

**Titoli a tasso fisso** (importi in migliaia di euro)

Scadenza	Importi	% composizione
< 1 anno	409.330	39,3%
1<X<2	133.160	12,8%
2<X<3	138.022	13,2%
3<X<4	176.708	16,9%
4<X<5	142.273	13,6%
5<X<10	38.390	3,7%
oltre	4.815	0,5%
<b>Totale</b>	<b>1.042.698</b>	<b>100,0%</b>

**Titoli a tasso variabile** (importi in migliaia di euro)

Tipo tasso	Indicizzazione	Importi	% composizione
variabile	BOT 3 mesi	1.015	100,0%
<b>Totale</b>		<b>1.015</b>	<b>100,0%</b>

#### PORTAFOGLIO RAMI VITA

**Titoli a tasso fisso** (importi in migliaia di euro)

Scadenza	Importi	% composizione
< 1 anno	110.112	11,2%
1<X<2	39.906	4,0%
2<X<3	63.910	6,5%
3<X<4	75.286	7,6%
4<X<5	86.337	8,7%
5<X<10	429.947	43,6%
oltre	182.232	18,4%
<b>Totale</b>	<b>987.730</b>	<b>100,0%</b>

di cui rimborsabili anticipatamente 5.264

**Titoli a tasso variabile** (importi in migliaia di euro)

Tipo tasso	Indicizzazione	Importi	% composizione
Constant mat. Swap	Euroswap 10Y	25.651	71,0%
Constant mat. Swap	Euroswap 30Y	9.480	26,3%
variabile	BOT 3 mesi	972	2,7%
variabile	altro	6	0,0%
<b>Totale</b>		<b>36.109</b>	<b>100,0%</b>

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 dicembre 2016 la pressoché totalità dei titoli obbligazionari detenuti era classificato come *investment grade*.

(importi in migliaia di euro)

<b>Classe di rating (Standard &amp; Poor's)</b>	<b>Importi</b>	<b>% di composizione</b>
AAA	397.275	19,2%
AA+ / AA-	254.732	12,3%
A+ / A-	150.428	7,3%
BBB+ / BBB- (*)	1.263.545	61,1%
Totale investment grade	2.065.980	99,9%
Senza rating	1.572	0,1%
<b>Totale</b>	<b>2.067.552</b>	<b>100,0%</b>

(\*) di cui 981.700 relativi a titoli di Stato Italiani.

Investimenti a beneficio di Assicurati dei Rami Vita i quali ne sopportano il rischio e derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione

Al 31 dicembre 2016 tali investimenti ammontano a 56.866 migliaia di euro, -4,3% rispetto all'esercizio precedente, riferiti per 37.870 migliaia di euro a polizze connesse a fondi di investimento e indici di mercato e per 18.996 migliaia di euro al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro. I redditi complessivi hanno registrato un saldo netto negativo di 187 migliaia di euro (saldo positivo di 4.238 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

## Proventi e oneri da investimenti

La tabella che segue analizza la composizione al 31 dicembre 2016 dei proventi patrimoniali netti.

(importi in migliaia di euro)				
Proventi e oneri su investimenti, disponibilità liquide e immobili	Proventi/ (Oneri) netti realizzati	Proventi/ (Oneri) netti da valutazione	Totale Proventi/ (Oneri) netti 31/12/2016	Totale Proventi/ (Oneri) netti 31/12/2015
<b>Risultato degli investimenti</b>	<b>129.108</b>	<b>-8.583</b>	<b>120.525</b>	<b>76.179</b>
<b>Derivante da:</b>				
a investimenti immobiliari	3.707	-3.447	260	-355
b partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	102	-3.985	-3.883	-145
c investimenti posseduti sino alla scadenza	1.764	-	1.764	2.127
d finanziamenti e crediti	612	41	653	649
e attività finanziarie disponibili per la vendita	123.545	-1.623	121.922	69.672
f attività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-4	-4	-7
g attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-622	435	-187	4.238
<b>Risultato di crediti diversi</b>	<b>179</b>	<b>-</b>	<b>179</b>	<b>414</b>
<b>Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>121</b>	<b>-</b>	<b>121</b>	<b>1.038</b>
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>	<b>-2.194</b>	<b>187</b>	<b>-2.007</b>	<b>-6.518</b>
<b>Derivante da:</b>				
b passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-	187	187	-4.238
c altre passività finanziarie	-2.194	-	-2.194	-2.280
<b>Totale Proventi e oneri su strumenti finanziari</b>	<b>127.214</b>	<b>-8.396</b>	<b>118.818</b>	<b>71.113</b>
<b>Proventi dell'attività immobiliare</b>				
<b>Derivante da:</b>				
a Utili da trading e sviluppo su immobili	1.725	-	1.725	-1.820
b Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	837	-	837	813
<b>Totale proventi dell'attività immobiliare</b>	<b>2.562</b>	<b>-</b>	<b>2.562</b>	<b>-1.007</b>
<b>Totale Proventi e oneri su investimenti</b>	<b>129.776</b>	<b>-8.396</b>	<b>121.380</b>	<b>70.106</b>

I proventi netti con rischio a carico del Gruppo sono pari a 121.380 migliaia di euro, in aumento del 73,1% rispetto al 31 dicembre 2015.

Il sensibile miglioramento è attribuibile principalmente alle plusvalenze di 69.217 migliaia di euro (9.369 migliaia di euro al 31 dicembre 2015), realizzate nell'esercizio dalla vendita di titoli di debito classificati come disponibili per la vendita.

Il risultato include inoltre l'*impairment* del 40% dell'investimento nel Fondo Atlante per un importo pari a 1.623 migliaia di euro.

I margini su immobili per attività di trading e di sviluppo, pari a 1.725 migliaia di euro, derivano da margini su vendite rogitate per 4.680 migliaia di euro e svalutazioni su immobili per 2.955 migliaia di euro.

Gli oneri netti da valutazione su partecipazioni in controllate, collegate e *joint venture*, si riferiscono per complessivi 1.378 migliaia di euro all'*impairment* delle Società collegate Movincom Servizi S.p.A. e Consorzio Movincom S.c.r.l. e per 2.607 migliaia di euro all'*impairment* della Società collegata Touring Vacanze S.r.l., a seguito della revisione del plusvalore allocato in sede di acquisizione della stessa.

Il rendimento medio ponderato del comparto "obbligazioni e altri titoli a reddito fisso" al 31 dicembre 2016 è stato del 6,49% rispetto al 4,05% 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	
	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-4	-7	-	-	-	-	-	-	-4	-7
Proventi e oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-8.220	-12.423	540	-1.002	165	-184	3.632	13.464	-3.883	-145
Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	124.401	72.907	-1.700	-1.650	5	19	-1	-11	122.705	71.265
Utili da trading su immobili	-	-	1.725	-1.820	-	-	-	-	1.725	-1.820
Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	169	205	989	800	-	-	-321	-192	837	813
<b>Totale</b>	<b>116.346</b>	<b>60.682</b>	<b>1.554</b>	<b>-3.672</b>	<b>170</b>	<b>-165</b>	<b>3.310</b>	<b>13.261</b>	<b>121.380</b>	<b>70.106</b>

## Passività Finanziarie

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

(importi in migliaia di euro)

Passività Finanziarie	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersettoriali		Totale	
	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse a Indici e Fondi	37.870	42.170	-	-	-	-	-	-	37.870	42.170
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse ai fondi Pensione	18.996	17.242	-	-	-	-	-	-	18.996	17.242
Depositi di riassicurazione	12.933	14.425	-	-	-	-	-	-	12.933	14.425
Debiti bancari	-	-	14.132	85.997	-	-	-	-	14.132	85.997
Altri debiti finanziari	-	-	1.294	1.885	-	-	-	-	1.294	1.885
Passività finanziarie diverse	73.482	61.092	-	-	-	-	-	-	73.482	61.092
<b>Totale</b>	<b>143.281</b>	<b>134.929</b>	<b>15.426</b>	<b>87.882</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>158.707</b>	<b>222.811</b>

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

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

(importi in migliaia di euro)

Passività finanziarie: scadenza	31/12/16	31/12/15
fino a un anno	30.246	47.403
da uno a tre anni	25.633	32.093
da tre a cinque anni	31.344	58.931
da cinque a dieci anni	14.237	23.248
oltre dieci anni	57.247	61.136
<b>Totale</b>	<b>158.707</b>	<b>222.811</b>

# Risk Report

Il Risk Report intende fornire sia le informazioni richieste dall'IFRS 7 in materia di rischi derivanti dagli strumenti finanziari e dai prodotti assicurativi ai quali il Gruppo è esposto, sia informazioni sugli obiettivi, processi e politiche di gestione del capitale, secondo i principi generali della normativa Solvency II, entrata in vigore dal 1° gennaio 2016.

## Sistema di Controllo Interno e di gestione dei rischi

Il presidio dei rischi viene attuato in primo luogo dove il rischio stesso si origina. Pertanto, l'esecuzione delle attività atte a limitare i rischi è dovere specifico di ogni soggetto, secondo le proprie attribuzioni. In tal senso gli organi aziendali di tutte le società del Gruppo sono tenuti all'applicazione di idonei meccanismi di controllo per la mitigazione dei rischi collegati alla specifica operatività, che assicurino a tutti i livelli uno strutturato e regolare svolgimento delle attività, il rispetto delle normative interne ed esterne nonché dei principi di sana e prudente gestione.

La Capogruppo mantiene ed aggiorna nel tempo un complesso documentale interno composto da procedure e disposizioni organizzative, nonché da matrici di attività e controlli con la finalità di rendere operativi principi di gestione, linee guida di comportamento generale, modelli organizzativi, ruoli e responsabilità sui processi gestionali, regolando quindi l'operatività interna e conseguentemente il presidio dei rischi.

## Ruoli e responsabilità

Di seguito si riportano i principali ruoli ricoperti e le responsabilità esercitate nell'ambito del sistema di gestione dei rischi della Capogruppo.

### Organi di Governo

La Capogruppo ha adottato un modello di amministrazione e controllo di tipo tradizionale, nel quale il Consiglio di Amministrazione rappresenta l'organo centrale del sistema di corporate governance ed il Collegio Sindacale svolge funzioni di controllo.

Il Consiglio è supportato da specifici Comitati costituiti al proprio interno.

#### Consiglio di Amministrazione

La responsabilità del sistema di gestione dei rischi compete al Consiglio di Amministrazione che provvede a fissarne le linee di indirizzo e a verificarne periodicamente l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento, assicurandosi che i rischi aziendali vengano identificati e gestiti idoneamente.

Il Consiglio di Amministrazione definisce e approva le politiche e le strategie di gestione dei rischi nonché la propensione, le preferenze ed i livelli di tolleranza al rischio, determinando obiettivi di performance coerenti con il livello di adeguatezza patrimoniale.

Il Consiglio assicura che l'Alta Direzione implementi correttamente il sistema di gestione dei rischi coerentemente con le disposizioni fornite e provvede a verificare la relativa efficienza, completezza, appropriatezza e tempestività dei flussi informativi. Il Consiglio, al fine di gestire in maniera efficiente ed efficace i rischi, approva il modello delle deleghe prestando particolare cura nell'evitare un'eccessiva concentrazione di poteri in un singolo soggetto, e pone in essere strumenti di verifica sull'esercizio di poteri delegati.

A fronte dell'attività volta all'identificazione dei rischi a cui il Gruppo è o potrebbe essere esposto, il Consiglio approva idonei piani di emergenza con lo scopo di tutelarne il patrimonio e di garantire l'allineamento alla propensione al rischio.

#### Comitato Controllo e Rischi

La principale funzione del Comitato è quella di supportare attraverso un'adeguata attività istruttoria, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione in merito alla determinazione delle linee di indirizzo e alla verifica dell'adeguatezza del sistema di gestione e controllo dei rischi.

#### Comitato Finanza

La principale funzione del Comitato è quella di supportare le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione in riferimento alla definizione delle politiche e delle strategie di gestione dei rischi di investimento e nella supervisione dell'attuazione delle stesse.

#### Comitato Strategie

Il Comitato Strategie ha il compito di supportare il Consiglio e l'Alta Direzione nella definizione degli obiettivi e delle strategie aziendali.

#### Comitato Immobiliare

Il Comitato Immobiliare supervisiona l'andamento degli investimenti immobiliari del Gruppo, definisce le strategie di sviluppo del comparto e valuta le proposte di investimento che gli vengono sottoposte dai responsabili operativi.

#### Comitato Nomine e Remunerazioni

Il Comitato Nomine e Remunerazioni supporta il Consiglio nella definizione della Politica di Remunerazione della Capogruppo in coerenza con principi di sana e prudente gestione del rischio e in linea con gli obiettivi strategici, curando che il sistema di remunerazione incentivante non favorisca una eccessiva esposizione al rischio.

#### Comitato per la valutazione delle operazioni con parti correlate

Il Comitato, nell'ambito del sistema di gestione dei rischi, esprime un motivato parere sull'interesse della Capogruppo al compimento di operazioni con parti correlate nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Di seguito si riportano i ruoli e le responsabilità delle Funzioni di Controllo, dei principali Comitati non consiliari e delle Funzioni di linea all'interno del sistema di gestione dei rischi della Capogruppo.

#### **Controlli di linea (cosiddetti "controlli di primo livello")**

Essi sono effettuati dalle Funzioni di linea, parte integrante del sistema di gestione dei rischi, svolgendo attività di presidio diretto, ciascuna per l'ambito di propria competenza, volta ad applicare le linee guida, approvate dal Consiglio di Amministrazione, in materia di:

- gestione dei rischi;
- identificare i rischi connessi con la propria operatività;
- valutare il relativo impatto;
- monitorare il loro andamento su base continuativa;
- comunicare le informazioni utili alle funzioni di competenza;
- attivare, ove necessario, le dovute azioni di trattamento.

## Controlli sui rischi e sulla conformità (cosiddetti “controlli di secondo livello”)

### Risk Management

Il Risk Management presidia le fattispecie incluse nel processo di gestione dei rischi riferite a: rischi assicurativi, rischi di mercato, rischi di credito, rischi di liquidità, rischi reputazionali, rischi operativi e rischi derivanti dall'appartenenza al Gruppo.

La Funzione di Risk Management supporta l'Alta Direzione nell'identificazione, nell'applicazione e nella verifica di un sistema (metodologie e modelli) di assunzione, valutazione e gestione dei rischi aziendali coerente con le strategie, le politiche e la propensione al rischio definiti dal Consiglio di Amministrazione per la Capogruppo e per le società controllate.

### Compliance

La Compliance è la funzione aziendale che presidia il rischio di non conformità alle norme, con lo scopo di prevenire il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite patrimoniali o danni di reputazione, in conseguenza di violazioni di leggi, regolamenti o provvedimenti delle Autorità di Vigilanza ovvero di norme di autoregolamentazione.

### Attuariato

La Funzione Attuariato ha la responsabilità di coordinare il calcolo delle Riserve Tecniche Danni e Vita calcolate secondo i principi Solvency II, valutare la sufficienza delle Riserve Tecniche Danni e Vita calcolate ai fini della predisposizione del Bilancio Civilistico e Solvency II e attestare la correttezza dei procedimenti seguiti. La Funzione verifica anche l'appropriatezza dei dati utilizzati a sostegno delle ipotesi e l'adeguatezza delle metodologie, dei modelli e delle ipotesi impiegate e valuta le politiche generali di sottoscrizione e gli accordi di riassicurazione, fornendo specifici pareri.

### Antiriciclaggio

La Funzione Antiriciclaggio previene e contrasta la realizzazione di operazioni di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo, assicurando gli adempimenti previsti dalla normativa antiriciclaggio. In merito a quanto sopra riportato, tale Funzione ha il compito di predisporre e gestire i relativi flussi informativi verso le Autorità di Vigilanza secondo le modalità e tempistiche previste in merito alle operazioni dubbie individuate.

### Antifrode

La Funzione Antifrode, previene e contrasta, direttamente e indirettamente, le frodi assicurative anche in ottica di contenimento dei costi. A tal fine, la Funzione Antifrode contribuisce a definire le linee guida, le regole e le misure per la prevenzione delle frodi a danno della Capogruppo, svolgendo attività specifiche con lo scopo di individuare eventuali frodi.

### Dirigente Preposto

Il Dirigente preposto riferisce al Consiglio di Amministrazione periodicamente, anche per il tramite del Comitato Controllo e Rischi al quale partecipa, in relazione alle attività svolte nell'esercizio delle sue funzioni, finalizzate a garantire la predisposizione di adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio, del bilancio consolidato e di ogni altra comunicazione di carattere finanziario.

#### Comitato di Risk Management

La Capogruppo ha costituito un Comitato di Risk Management con lo scopo di assicurare l'applicazione e la verifica di un sistema di assunzione, valutazione e gestione dei rischi coerente con l'operatività svolta dalle singole Direzioni.

#### Comitato Antiriciclaggio

La Capogruppo ha costituito un Comitato Antiriciclaggio il cui scopo è di valutare le operazioni segnalate come inattese dal sistema applicativo o dalle funzioni operative (funzioni di Direzione e rete distributiva), al fine di supportare il Responsabile della Funzione Antiriciclaggio nella decisione di archiviare la segnalazione o di procedere con l'invio all'Unità di Informazione Finanziaria (UIF).

#### Comitato Direttivo per l'emergenza Disaster Recovery

La Capogruppo ha istituito un apposito Comitato con il compito di garantire la presenza di un piano di *Disaster Recovery*, atto a fronteggiare gravi emergenze che intacchino la regolare attività di business. Il piano viene periodicamente aggiornato anche in funzione dell'esito dei test annuali di *Recovery*.

#### **Revisione interna (cosiddetti "controlli di terzo livello")**

##### Internal Audit

La Funzione di Internal Audit collabora allo sviluppo del sistema di gestione dei rischi valutandone gli aspetti progettuali e monitorandone l'efficacia e l'efficienza. Svolge attività di verifica sulla completezza, funzionalità, adeguatezza e affidabilità del Sistema di controllo interno e di gestione dei rischi (inclusi i controlli di primo e secondo livello) nonché della coerenza dell'operatività aziendale rispetto ad esso.

## **Sistema di gestione dei rischi**

Il Sistema di gestione dei rischi è l'insieme delle regole, dei processi, delle risorse (umane, tecnologiche e organizzative) e degli strumenti utilizzati a supporto della strategia di gestione dei rischi del Gruppo e consente un'adeguata comprensione della natura e della significatività dei rischi a cui il Gruppo e le singole società sono esposti. Il Sistema di gestione dei rischi permette alla Capogruppo di avere un unico punto di vista ed un approccio olistico alla gestione del rischio, quale parte integrante della gestione del business.

Parte integrante del Sistema di gestione dei rischi sono le politiche di dettaglio che permettono di declinare, in modo coerente l'approccio e le metodologie per la gestione di categorie di rischio specifico, rischi all'interno di processi specifici, tecniche di mitigazione dei rischi, metodologie di misurazione dei singoli fattori di rischio, le loro correlazioni e i principi sottostanti, metodologie di monitoraggio e di analisi.

Tali politiche di gestione dei rischi sono definite e implementate avendo a riferimento la visione integrata delle attività e delle passività di bilancio, considerando che lo sviluppo di tecniche e modelli di *asset-liability management* è fondamentale per la corretta comprensione e la gestione delle esposizioni al rischio che possono derivare dalle interrelazioni e dal mancato equilibrio tra attività e passività.

I processi di individuazione e valutazione dei rischi sono eseguiti su base continuativa, per tenere conto sia delle intervenute modifiche nella natura e dimensione degli affari e nel contesto di mercato, sia dell'insorgenza di nuovi rischi o del cambiamento di quelli esistenti.

Il processo di gestione dei rischi della Capogruppo permette di individuare, misurare, controllare ed eventualmente mitigare i rischi e si compone delle seguenti fasi:

- Identificazione dei rischi;
- Valutazione dell'esposizione ai rischi;
- Monitoraggio dei rischi;
- Trattamento dei rischi.

## Risk Appetite e Risk Appetite Framework

Il *Risk Appetite* (propensione al rischio) costituisce il livello di rischio che la Capogruppo intende assumere, complessivamente e per ogni area individuata, e garantisce un livello di patrimonializzazione adeguato e il perseguimento degli obiettivi strategici definiti. Il *Framework* è l'insieme delle metriche, dei processi e dei sistemi a supporto della corretta gestione del livello e del tipo di rischio.

Il *Risk Appetite* adottato e revisionato regolarmente dal Consiglio di Amministrazione è definito sulla base di tre dimensioni: Capitale, Valore e Utile e si traduce operativamente in *key indicators* (es. *performance e/o risk*) per i quali sono definite opportune soglie. Gli indicatori sono oggetto di monitoraggio nel continuo e la rilevazione di eventuali violazioni delle soglie, secondo diversi livelli di preallerta, consente l'attivazione di processi di *escalation* e di revisioni dei piani di business.

## Il processo ORSA

L'*Own Risk and Solvency Assessment* rappresenta la valutazione del profilo di rischio attuale e prospettico della Capogruppo. La valutazione si avvale di metodologie, processi e tecniche, commisurati alla natura, portata e complessità dei rischi inerenti il business esercitato. I risultati conseguiti consentono alla Capogruppo di assumere decisioni consapevoli in settori chiave quali la gestione e l'allocazione del capitale, la pianificazione strategica, lo sviluppo e la progettazione dei prodotti e la gestione aziendale dei rischi.

L'ORSA, rappresentando la proiezione del fabbisogno di solvibilità complessivo, su un orizzonte temporale coincidente con quello del piano strategico della Capogruppo, riflette il profilo di rischio, il *risk appetite* e la strategia di business.

### Identificazione dei rischi

I rischi significativi della Capogruppo, le cui conseguenze possono minare la solvibilità dell'impresa o costituire un serio ostacolo alla realizzazione degli obiettivi aziendali, sono definiti periodicamente dal Consiglio di Amministrazione. Le fattispecie considerate nell'ambito del processo di gestione dei rischi sono principalmente riferite ai rischi assicurativi, rischi di mercato, rischi di credito, rischi di liquidità, rischio di concentrazione, rischi di non conformità alle norme, rischi reputazionali, rischi operativi e rischi derivanti dall'appartenenza al Gruppo.

I principali **Rischi Assicurativi** inclusi nel processo di gestione dei rischi sono legati ai criteri assuntivi, ai modelli di *pricing*, alla quantificazione delle riserve e alle tecniche di trasferimento dei rischi. I principali rischi a cui la Capogruppo è esposta sono riferiti a:

a. Rischio di Sottoscrizione (assunzione e tariffazione): riflette la possibilità che i premi non siano sufficienti a coprire i sinistri più le spese e deriva dalla selezione dei rischi e dagli eventi coperti (compresi quelli catastrofali) nonché dall'andamento della sinistrosità effettiva rispetto a quella stimata.

b. Rischio di Riservazione: deriva dalla quantificazione e smontamento delle riserve tecniche e considera la possibilità che le stesse possano non risultare adeguate rispetto agli impegni assunti verso gli assicurati ed i danneggiati.

c. Rischio di *Pricing* del settore Auto: è associato ai processi seguiti per la definizione della tariffa da applicare alle polizze Auto, con particolare riferimento alla garanzia di Responsabilità Civile.

d. Rischio di Ritenzione Riassicurativa: deriva dalla definizione ed attuazione di una politica riassicurativa inadeguata che può comportare un livello di ritenzione non ottimale e una inefficiente mitigazione dell'esposizione ai rischi.

I principali **Rischi di Mercato** inclusi nel processo di gestione dei rischi sono riferiti a:

il **Rischio di tasso di interesse** in riferimento al portafoglio obbligazionario e alle passività assicurative.

I titoli di debito sono esposti ad un rischio di tasso di interesse. Il rischio di tasso di interesse sul valore di mercato 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 e variabile, esposti al rischio di tasso di interesse sul valore di mercato sono illustrati, separatamente per i Rami Danni e i Rami Vita, con indicazione delle relative *duration*, nel paragrafo "Investimenti, Disponibilità liquide e Immobili - Composizione del portafoglio titoli", precedentemente riportato, unitamente alla stratificazione del portafoglio per scadenza.

La sensitività del valore di mercato relativo ai titoli di debito a tasso fisso e variabile è riportata nella tabella sottostante:

(importi in migliaia di euro)

<b>Portafoglio Danni</b>	<b>+100BP</b>	<b>-100BP</b>
Titoli di debito a tasso fisso	(16.288)	2.815
Titoli di debito a tasso variabile	10	(10)

<b>Portafoglio Vita</b>	<b>+100BP</b>	<b>-100BP</b>
Titoli di debito a tasso fisso	(53.712)	25.069
Titoli di debito a tasso variabile	363	(33)

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, governato attraverso il già citato modello di gestione integrata attivo/passivo.

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

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

Il **Rischio azionario** riflette le possibili variazioni sfavorevoli del livello e della volatilità del valore di mercato degli strumenti finanziari e di capitale. La Capogruppo è esposta al rischio azionario in riferimento alle azioni e partecipazioni in società quotate e non quotate e alle quote di OICR e fondi comuni di investimento.

Nel caso in cui le azioni quotate classificate come “Attività finanziarie disponibili per la vendita”, riportate nel precedente paragrafo “Investimenti, Disponibilità liquide e Immobili - Composizione del portafoglio titoli”, registrassero al 31 dicembre 2016 una perdita del 10%, il patrimonio netto di Gruppo diminuirebbe di 950 migliaia di euro.

Il **Rischio immobiliare** riflette le possibili variazioni avverse del livello e della volatilità dei prezzi di mercato dei beni immobili. Il Gruppo è esposta al rischio immobiliare in riferimento ai terreni, agli immobili, ai diritti sugli immobili e alle partecipazioni dirette o indirette in società immobiliari. Le proprietà immobiliari per l'uso proprio della Capogruppo sono incluse nella presente fattispecie di rischio.

Il **Rischio spread** riflette le possibili variazioni sfavorevoli del livello e della volatilità degli spread di credito. La Capogruppo è esposta al rischio spread in riferimento alle obbligazioni, ai finanziamenti, ai fondi comuni di debito, ai mutui non residenziali e ai prestiti. I finanziamenti verso società collegate e verso società controllate sono ricompresi nella presente fattispecie di rischio.

Il **Rischio valutario** deriva dalle variazioni avverse del livello e della volatilità dei tassi di cambio delle valute. La Capogruppo è marginalmente esposta al rischio di cambio in riferimento agli strumenti finanziari e ai conti correnti espressi in divisa estera.

Il **Rischio di disallineamento delle scadenze** deriva dalla possibilità che la Capogruppo non sia in grado di generare flussi di cassa in entrata aventi una struttura temporale adeguata ai flussi di cassa in uscita ed ai propri obiettivi di rischio/rendimento.

Il **Rischio Governativo** si definisce come il rischio derivante dalla possibilità che gli Stati emettenti titoli Governativi non siano in grado di far fronte efficientemente agli impegni presi mediante l'emissione degli stessi, nonché il rischio derivante da una variazione dello *Spread* implicito.

Il **Rischio di Credito o di inadempimento** riflette le possibili perdite generate da un default inatteso, o dal deterioramento del merito di credito, delle controparti e dei debitori del Gruppo. Le esposizioni del Gruppo a cui si applica il rischio di credito, e non ricomprese nel Rischio di Spread, sono principalmente riferite a: accordi di riassicurazione (si veda tabella riportata nel precedente paragrafo relativo alla riassicurazione), crediti nei confronti di altre Compagnie, averi in banca o in posta, crediti nei confronti degli intermediari (es: crediti verso agenti) e dei clienti (es: per premi, per franchigie) e i prestiti (ipotecari residenziali).

Il **Rischio di Liquidità** è il rischio che riflette le possibili perdite derivanti dalla difficoltà di onorare gli impegni di cassa, previsti o imprevisi, nei confronti delle controparti. Il rischio, deriva principalmente dal “*Liquidity Mismatch Risk*” ovvero il mancato allineamento tra i flussi di cassa in entrata e i flussi di cassa in uscita ovvero una inadeguata gestione della tesoreria ed il “*Market Liquidity Risk*” ovvero la vendita degli attivi (quali ad esempio gli attivi meno liquidi) a condizioni economiche e tempistiche non eque, condizionando di conseguenza il *Net Asset Value* della Capogruppo.

Alla data del 31 dicembre 2016, come rilevato nelle tabelle del precedente paragrafo “Investimenti, Disponibilità liquide e Immobili - Composizione del portafoglio titoli”, più del 95% delle attività finanziarie detenute era quotato su un mercato regolamentato.

La suddivisione delle passività finanziarie per scadenza è riportata nell'apposito paragrafo.

Il **Rischio di Concentrazione** è rappresentato da tutte le esposizioni al rischio soggette a perdite potenziali sufficientemente ampie da mettere a repentaglio la solvibilità o la posizione finanziaria del Gruppo.

Il **Rischio di Non Conformità alle Norme** è definito come il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite finanziarie rilevanti o danni reputazionali in conseguenza di violazioni di norme imperative (leggi, regolamenti), di norme di autoregolamentazione (ad es. statuti, codici di condotta, codici di autodisciplina, etc.) ovvero il rischio derivante da modifiche sfavorevoli del quadro normativo o degli orientamenti giurisprudenziali.

Il **Rischio Reputazionale** è definito come il rischio di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine del Gruppo da parte dei suoi principali stakeholder (clienti, azionisti, investitori, finanziatori, Autorità di Vigilanza, dipendenti, collaboratori, rete distributiva, fornitori, vasto pubblico, etc.). Il giudizio di apprezzamento è di norma legato alla qualità dell'organizzazione, alle caratteristiche ed ai comportamenti, che derivano dall'esperienza, dal sentito dire o dall'osservazione delle passate azioni dell'organizzazione.

Il **Rischio legato all'Appartenenza al Gruppo o rischio di "contagio"** è inteso come il rischio che, a seguito dei rapporti intercorrenti tra la Capogruppo e le altre entità del Gruppo, situazioni di difficoltà che insorgono in un'entità del medesimo gruppo possano propagarsi con effetti negativi sulla solvibilità della Capogruppo stessa. Nella presente fattispecie è ricompreso il rischio di conflitto di interessi il quale è presidiato dalla Procedura Parti Correlate adottata dalla Capogruppo che definisce le regole, le modalità ed i principi necessari ad assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni poste in essere con parti correlate della Capogruppo.

### **Valutazione dei Rischi**

La fase di valutazione è finalizzata alla misurazione dei rischi attraverso metodologie quantitative, ove risulta possibile, e/o qualitative. La misurazione quantitativa dei rischi avviene attraverso l'utilizzo congiunto di più metodologie le quali vengono utilizzate per valutare sia la situazione attuale sia la situazione di medio-lungo termine.

Inoltre, allo scopo di valutare la propria vulnerabilità ad eventi estremi ma plausibili, il Gruppo si avvale di tecniche quantitative specifiche. In particolare gli stress test consentono di valutare gli effetti sulle condizioni economico, patrimoniali e finanziarie di eventi specifici o di movimenti congiunti di un insieme di variabili economico-finanziarie e assicurative in ipotesi di scenari avversi.

Le tecniche quantitative utilizzate dal Gruppo determinano il profilo di rischio, ovvero la misura del rischio effettivamente assunto e rilevato in un determinato istante temporale. L'eventuale livello di scostamento dalla propensione al rischio viene monitorato, come riportato nel paragrafo successivo.

Inoltre, attraverso tecniche di misurazione quantitative, la Capogruppo determina il Capitale di Solvibilità, cioè l'ammontare di mezzi propri che la Capogruppo deve detenere, ai fini regolamentari e di solidità patrimoniale, a fronte dei rischi derivanti dall'esercizio delle proprie attività.

### **Monitoraggio dei Rischi**

Il monitoraggio consiste in un controllo, su base continuativa, dell'esposizione alle differenti tipologie di rischio e viene effettuato tramite la verifica:

- del rispetto dei principi/linee guida definiti nelle politiche;
- del rispetto dei limiti di rischio e operativi per specifiche categorie di rischio;
- dell'andamento degli indicatori quali ad esempio quelli di capitale, di valore e di liquidità.

La procedura di monitoraggio del rischio si articola sostanzialmente in tre fasi:

- produzione report di misurazione del Rischio: il *Risk Owner* predisponde la reportistica definita per il monitoraggio del rischio con la periodicità e le modalità operative definite nella Politica di riferimento;

- analisi Rischi misurati e proposta piano di mitigazione: il *Risk Owner* analizza i dati presenti sui report di misurazione del rischio di competenza e predispone una relazione finalizzata a condividere le risultanze ottenute, a spiegare determinati fenomeni riscontrati ed eventualmente a proporre un piano di interventi per trattare il rischio stesso. La relazione e i report vengono trasmessi al Risk Management;
- approvazione piano di reazione e mitigazione del rischio: il *Risk Manager* analizza le informazioni nei report e nelle relazioni, completa l'esame con le analisi aggiuntive ritenute opportune ed effettua le conseguenti valutazioni. Durante la prima seduta utile del Comitato di Risk Management o, se ritenuto necessario, in apposita seduta, gli eventuali piani di mitigazione / reazione del rischio, proposti dal Responsabile della Funzione di linea o dal Risk Manager, sono sottoposti a discussione e approvazione.

### Trattamento dei Rischi

Il trattamento dei rischi consiste nel valutare le possibili opzioni inerenti la reazione al rischio ed attivare quella ritenuta più opportuna. La scelta, che dipende anche dalla tipologia e dalla severità del rischio, avviene tra le seguenti opzioni: accettazione, elusione o attenuazione e mitigazione.

L'opzione di accettazione può comportare la revisione degli obiettivi di rischio mentre l'elusione può condurre al riesame degli obiettivi e delle strategie di business.

Il trattamento che affronta le conseguenze negative viene definito azione di "mitigazione del rischio"; mentre quello che influisce sulla probabilità è definito azione di "attenuazione del rischio". Il trattamento del rischio può creare nuovi rischi o modificare rischi già esistenti. Le eventuali violazioni del profilo di rischio, dei limiti operativi o delle soglie di tolleranza sono gestite attraverso il processo di definizione delle azioni di rientro. In particolare il processo di escalation differenzia le fasi e le responsabilità in funzione della severità della violazione:

- nei casi di violazione entro le soglie di tolleranza, il Vice Presidente informa tempestivamente il Comitato Controllo e Rischi e, con il supporto dei Comitati Consiliari e della funzione di Risk Management nonché dell'Alta Direzione, definisce l'eventuale piano di rientro;
- nei casi di violazione oltre le soglie di tolleranza, il Vice Presidente informa tempestivamente il Consiglio di Amministrazione con l'obiettivo di definire e approvare le misure ritenute necessarie ed i relativi tempi di esecuzione. Nella definizione delle proposte al Consiglio di Amministrazione sono coinvolti i Comitati Consiliari, la Funzione di Risk Management e l'Alta Direzione.

### Reporting

Il sistema di reporting interno del Gruppo, progettato allo scopo di comunicare le informazioni utili per assumere decisioni tempestive ed efficaci anche in situazioni di criticità, consegue l'obiettivo di divulgare, ai livelli gerarchici appropriati, tutti i rischi assumibili, assunti e prospettici nei vari segmenti di business evidenziando, in una logica integrata, anche le correlazioni tra i rischi e le interrelazioni con il contesto esterno.

I flussi informativi previsti dal sistema di reporting interno, nell'ambito del sistema di gestione dei rischi, prevedono l'approccio:

- dall'alto, in relazione alle comunicazioni da parte dell'Organo Amministrativo verso l'Alta Direzione e le strutture aziendali interessate;
- dal basso, in riferimento ai flussi informativi, destinati al Consiglio e ai Comitati consiliari, predisposti in particolare dalle funzioni di controllo e dall'Alta Direzione;
- trasversale, attinente i flussi informativi tra le funzioni di controllo e le diverse aree aziendali nonché l'Alta Direzione.

## Relazione sulla remunerazione

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

Il dettaglio dei compensi corrisposti e/o maturati nell'esercizio ai componenti degli Organi di amministrazione e controllo, al Direttore Generale e ai Dirigenti con responsabilità strategiche è illustrato nella Relazione sulla remunerazione predisposta ai sensi dell'art. 123 - ter del D. Lgs. 58/1998 e disponibile nella sezione Governance del sito internet della Capogruppo [www.vittoriaassicurazioni.com](http://www.vittoriaassicurazioni.com).

## Relazione sul Governo societario e gli assetti proprietari

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

Ai sensi dell'art. 89 bis, comma 2, del Regolamento Emittenti si informa che la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari prevista dall'art. 123-bis del T.U.F è pubblicata nella sezione Governance del sito internet della Capogruppo [www.vittoriaassicurazioni.com](http://www.vittoriaassicurazioni.com).

## Rapporti con l'Autorità di Vigilanza

In data 2 febbraio 2016 la Capogruppo ha inviato ad IVASS le proprie considerazioni, il piano di intervento complessivo e le azioni già intraprese in merito alla richiesta di approfondimento sul governo, la gestione e il controllo degli investimenti e dei rischi finanziari, avanzata in data 3 dicembre 2015 dai funzionari dell'IVASS al Consiglio di Amministrazione della Capogruppo.

Nel corso del 2016 sono proseguiti numerosi scambi di dati e informazioni tra IVASS e la Capogruppo, circa la richiesta da quest'ultima avanzata per l'utilizzo degli USP (*Undertaking Specific Parameters*). Come sotto riportato, alla data di approvazione della presente Relazione, l'Istituto non ha ancora rilasciato un suo parere definitivo in merito. La Capogruppo è in attesa di ricevere la relativa autorizzazione.

## Requisiti Patrimoniali di solvibilità

ai sensi del Regolamento ISVAP n. 7/2008 modificato ed integrato dal Provvedimento IVASS n. 53/2016

Come previsto dalla normativa di Vigilanza, si indicano le stime per quanto riguarda la situazione di solvibilità:

<b><u>Valutazioni con Volatility Adjustment</u></b>	<b><u>importi in milioni di euro</u></b>
Solvency Capital Requirement	472
Minimum Capital Requirement	212
Mezzi Propri Solvency II (al netto del dividendo da distribuire nel 2017)	804

I Mezzi Propri della Capogruppo appartengono al *Tier 1* per 776 milioni di euro e al *Tier 3* per 28 milioni di euro. Il *Solvency Ratio* (rapporto tra Mezzi Propri e S.C.R.) è stimato al 170,3%.

Un miglioramento del *Solvency Capital Requirement* si potrà registrare qualora l'Istituto di Vigilanza completi, in tempo utile per la produzione della reportistica finale, l'iter autorizzativo per l'utilizzo degli *Undertaking Specific Parameters*, che riflettono più correttamente rispetto alla *Formula Standard* le esposizioni ai rischi Danni della Capogruppo.

## Rapporti infragruppo e con parti correlate

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

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

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

(importi in migliaia di euro)

Parti correlate	Altri Crediti	Finanziamenti	Ricavi	Costi
Collegate	1.991	12.774	122	4.670
<b>Totale</b>	<b>1.991</b>	<b>12.774</b>	<b>122</b>	<b>4.670</b>

### Rapporti con le Società Controllanti

Con la Controllante diretta Vittoria Capital S.p.A. e con la controllante indiretta Yafa Holding S.p.A. non risultano rapporti finanziari o commerciali.

### Rapporti con Società Collegate

Di seguito riportiamo i principali rapporti intercorsi nell'esercizio con le Società Collegate.

#### **Mosaico S.p.A. – Torino**

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

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha concesso alla collegata un finanziamento soci fruttifero che presenta un saldo di 1.263 migliaia di euro (1.115 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

#### **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 877 migliaia di euro (568 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

#### **VZ Real Estate S.r.l. – Torino**

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

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha concesso alla collegata un finanziamento soci fruttifero che presenta un saldo di 2.540 migliaia di euro (3.292 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

#### **Fiori di S. Bovio 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 2.011 migliaia di euro (1.945 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

**Valsalaria A11 S.r.l. - Roma**

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

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha in essere un finanziamento soci fruttifero che presenta un saldo di 4.801 migliaia di euro (20 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

**Spefin Finanziaria S.p.A. – Roma**

Partecipazione del 21,00% tramite Interbilancia S.r.l.

La Capogruppo ha concesso alla collegata un finanziamento fruttifero che presenta un saldo di 1.233 migliaia di euro (1.783 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

**Aspevi Roma S.r.l. – Roma**

Partecipazione del 49,00% tramite Interbilancia S.r.l.

I servizi resi nell'esercizio dalla società alla Capogruppo per provvigioni ammontano a 4.644 migliaia di euro (5.345 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

## Risorse umane

Come enunciato nel Codice Etico della Capogruppo, 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:

- un'attenta valutazione delle candidature, tesa a verificare la corrispondenza tra i fabbisogni aziendali e i profili professionali da selezionare: le risorse sono individuate prioritariamente attraverso processi di selezione interna, in modo da 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 Capogruppo: 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 nell'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:
  - il costante sviluppo professionale delle risorse, attuato attraverso il sistema di valutazione delle prestazioni e l'identificazione di percorsi di crescita;
  - l'attento presidio del sistema retributivo, attuato sia attraverso un'attenta politica di remunerazione, sia attraverso un sistema incentivante che assegna obiettivi aziendali, di gruppo e personali formalizzati, che la Capogruppo ha esteso progressivamente a quasi tutta la popolazione aziendale;
- 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 2017 e evoluzione prevedibile della gestione

L'andamento aziendale dei primi mesi del 2017 è in linea con gli obiettivi, con l'esclusione dei sinistri dei Rami Elementari di particolare rilevanza economica, che si sono manifestati in misura superiore rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 15 marzo 2017

Bilancio  
Consolidato

Esercizio 2016

# Stato Patrimoniale

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016

## STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	31/12/2016	31/12/2015
<b>1</b>	<b>ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	<b>9.065</b>	<b>10.995</b>
1.1	Avviamento	0	0
1.2	Altre attività immateriali	9.065	10.995
<b>2</b>	<b>ATTIVITÀ MATERIALI</b>	<b>545.488</b>	<b>563.566</b>
2.1	Immobili	537.862	555.282
2.2	Altre attività materiali	7.626	8.284
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	<b>63.481</b>	<b>64.017</b>
<b>4</b>	<b>INVESTIMENTI</b>	<b>2.548.149</b>	<b>2.503.686</b>
4.1	Investimenti immobiliari	89.428	85.584
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	20.138	24.185
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	44.268	44.483
4.4	Finanziamenti e crediti	128.677	106.853
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.208.766	2.183.159
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	56.872	59.422
<b>5</b>	<b>CREDITI DIVERSI</b>	<b>188.720</b>	<b>203.659</b>
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	153.950	165.092
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	811	6.333
5.3	Altri crediti	33.959	32.234
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	<b>132.205</b>	<b>167.468</b>
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0
6.2	Costi di acquisizione differiti	5.876	5.791
6.3	Attività fiscali differite	103.774	117.535
6.4	Attività fiscali correnti	12.429	37.237
6.5	Altre attività	10.126	6.905
<b>7</b>	<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>262.936</b>	<b>167.137</b>
	<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>3.750.044</b>	<b>3.680.528</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016

## STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	31/12/2016	31/12/2015
<b>1</b>	<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>745.805</b>	<b>700.557</b>
<b>1.1</b>	<b>di pertinenza del gruppo</b>	<b>745.611</b>	<b>691.244</b>
1.1.1	Capitale	67.379	67.379
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	0	0
1.1.3	Riserve di capitale	33.874	33.874
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	450.642	394.287
1.1.5	(Azioni proprie)	0	0
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	0	0
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	58.612	125.182
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-263	-98
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	135.367	70.620
<b>1.2</b>	<b>di pertinenza di terzi</b>	<b>194</b>	<b>9.313</b>
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	199	9.338
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0	0
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-5	-25
<b>2</b>	<b>ACCANTONAMENTI</b>	<b>12.829</b>	<b>6.622</b>
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE</b>	<b>2.661.219</b>	<b>2.563.145</b>
<b>4</b>	<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>158.707</b>	<b>222.811</b>
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	56.866	59.412
4.2	Altre passività finanziarie	101.841	163.399
<b>5</b>	<b>DEBITI</b>	<b>78.258</b>	<b>83.205</b>
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	8.454	8.153
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	7.504	8.280
5.3	Altri debiti	62.300	66.772
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	<b>93.226</b>	<b>104.188</b>
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2	Passività fiscali differite	50.335	64.954
6.3	Passività fiscali correnti	4.484	673
6.4	Altre passività	38.407	38.561
	<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>3.750.044</b>	<b>3.680.528</b>

# Conto Economico

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016

(importi in migliaia di euro)

CONTI ECONOMICI		Note	31/12/2016	31/12/2015
1.1	Premi netti		1.233.106	1.238.158
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	25	1.266.110	1.266.521
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	25	33.004	28.363
1.2	Commissioni attive	26	901	580
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	27	-4	-7
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	27	567	1.639
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	27	132.063	79.786
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>		53.558	63.767
1.5.2	<i>Altri proventi</i>		8.113	6.541
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>		70.351	9.418
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>		41	60
1.6	Altri ricavi	28	23.093	14.978
<b>1</b>	<b>TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>		<b>1.389.726</b>	<b>1.335.134</b>
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri		872.542	880.033
2.1.1	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	25	893.769	921.996
2.1.2	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	25	-21.227	-41.963
2.2	Commissioni passive	29	53	-
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	27	4.450	1.784
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	27	9.358	8.521
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>		2.193	2.280
2.4.2	<i>Altri oneri</i>		2.085	2.585
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>		9	248
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>		5.071	3.408
2.5	Spese di gestione		278.946	268.183
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	30	221.162	221.999
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	30	1.552	1.657
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	30	56.232	44.527
2.6	Altri costi	31	35.788	58.788
<b>2</b>	<b>TOTALE COSTI E ONERI</b>		<b>1.201.137</b>	<b>1.217.309</b>
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>188.589</b>	<b>117.825</b>
<b>3</b>	Imposte	32	53.227	47.230
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>		<b>135.362</b>	<b>70.595</b>
<b>4</b>	<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
	<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>		<b>135.362</b>	<b>70.595</b>
	<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>		<b>135.367</b>	<b>70.620</b>
	<b>di cui di pertinenza di terzi</b>	15	<b>-5</b>	<b>-25</b>
	UTILE per azione Base		2,01	1,05
	UTILE per azione Diluito		2,01	1,05

## Conto Economico complessivo

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016

(importi in migliaia di euro)

<b>CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>135.362</b>	<b>70.595</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a conto economico</b>	<b>-165</b>	<b>114</b>
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	-	-
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	-	-
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	-	-
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	-
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-165	114
Altri elementi	-	-
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a conto economico</b>	<b>-66.570</b>	<b>19.870</b>
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	-66.570	19.870
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	-	-
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	-
Altri elementi	-	-
<b>TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>-66.735</b>	<b>19.984</b>
<b>TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO</b>	<b>68.627</b>	<b>90.579</b>
<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>	<b>68.632</b>	<b>90.604</b>
<b>di cui di pertinenza di terzi</b>	<b>-5</b>	<b>-25</b>

# Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO		Esistenza al 31/12/2014	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Variazioni interessenze partecipative	Esistenza al 31/12/2015
	Capitale	67.379	0	0		0		67.379
	Altri strumenti patrimoniali	0	0	0		0		0
	Riserve di capitale	33.874	0	0		0		33.874
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	335.846	0	72.329		-12.802	-1.086	394.287
	Utile (perdita) dell'esercizio	72.329	0	-1.709		0		70.620
	Altre componenti del conto economico complessivo	105.100	0	28.067	-8.083	0	0	125.084
	<b>Totale di pertinenza del gruppo</b>	<b>614.528</b>	<b>0</b>	<b>98.687</b>	<b>-8.083</b>	<b>-12.802</b>	<b>-1.086</b>	<b>691.244</b>
	Capitale e riserve di terzi	12.820	0	-30		0	-3.452	9.338
	Utile (perdita) dell'esercizio	-30	0	5		0		-25
	Altre componenti del conto economico complessivo	0	0	0	0	0	0	0
	<b>Totale di pertinenza di terzi</b>	<b>12.790</b>	<b>0</b>	<b>-25</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-3.452</b>	<b>9.313</b>
	<b>Totale</b>	<b>627.318</b>	<b>0</b>	<b>98.662</b>	<b>-8.083</b>	<b>-12.802</b>	<b>-4.538</b>	<b>700.557</b>
(Importi in migliaia di euro)								
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO		Esistenza al 31/12/2015	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Variazioni interessenze partecipative	Esistenza al 31/12/2016
	Capitale	67.379		0				67.379
	Altri strumenti patrimoniali	0		0				0
	Riserve di capitale	33.874		0				33.874
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	394.287		70.620		-13.475	-790	450.642
	Utile (perdita) dell'esercizio	70.620		64.747				135.367
	Altre componenti del conto economico complessivo	125.084	0	2.842	-69.577	0	0	58.349
	<b>Totale di pertinenza del gruppo</b>	<b>691.244</b>	<b>0</b>	<b>138.209</b>	<b>-69.577</b>	<b>-13.475</b>	<b>-790</b>	<b>745.611</b>
	Capitale e riserve di terzi	9.338		-25			-9.114	199
	Utile (perdita) dell'esercizio	-25		20				-5
	Altre componenti del conto economico complessivo	0		0				0
	<b>Totale di pertinenza di terzi</b>	<b>9.313</b>	<b>0</b>	<b>-5</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-9.114</b>	<b>194</b>
	<b>Totale</b>	<b>700.557</b>	<b>0</b>	<b>138.204</b>	<b>-69.577</b>	<b>-13.475</b>	<b>-9.904</b>	<b>745.805</b>

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

## Rendiconto finanziario – metodo indiretto

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016

(importi in migliaia di euro)

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)	31/12/2016	31/12/2015
<b>Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte</b>	<b>188.589</b>	<b>117.825</b>
<b>Variazione di elementi non monetari</b>	<b>127.597</b>	<b>133.754</b>
Variazione della riserva premi danni	53	13.679
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	51.327	41.193
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	47.230	70.062
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-85	1.696
Variazione degli accantonamenti	6.207	1.750
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	-1.521	-145
Altre Variazioni	24.386	5.519
<b>Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa</b>	<b>9.992</b>	<b>2.590</b>
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	16.189	4.543
Variazione di altri crediti e debiti	-6.197	-1.953
<b>Imposte pagate</b>	<b>-53.227</b>	<b>-47.230</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria</b>	<b>4</b>	<b>6</b>
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	-2.546	-6.253
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	2.550	6.259
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>272.955</b>	<b>206.945</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	3.780	-1.634
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	-21.824	-24.675
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	215	12.226
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	-90.554	-107.926
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	20.008	16.445
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	0	0
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>-88.375</b>	<b>-105.564</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	0	0
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	-13.475	-12.802
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	-13.748	-1.682
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	0	0
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	-61.558	-150.767
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>-88.781</b>	<b>-165.251</b>
<b>Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	167.137	231.007
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	95.799	-63.870
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	262.936	167.137

# 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, n. 32/2007 e n. 209/2005.

I principi contabili internazionali non sono stati applicati anticipatamente rispetto all'esercizio di entrata in vigore. Si ritiene che i principi che entreranno in vigore nel prossimo esercizio non avranno impatti significativi sulla situazione economico-patrimoniale del Gruppo.

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

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

I criteri di base sono il costo storico e il *fair value* per le attività finanziarie disponibili per la vendita e le attività o passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico.

Il Bilancio è esposto in forma comparata con l'indicazione dei valori dell'esercizio precedente. Laddove si è ritenuto necessario, in caso di modifica di principi contabili, criteri di valutazione o di riclassificazione, i dati comparativi vengono rielaborati e riclassificati per fornire un'informativa omogenea e coerente.

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

### Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS applicati dal 1° gennaio 2016

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni IFRS sono stati applicati per la prima volta dal Gruppo a partire dal 1° gennaio 2016:

**IFRS 3 "Business Combinations – Scope exception for joint ventures"**: la modifica chiarisce che il paragrafo 2(a) dell'IFRS 3 esclude dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 la formazione di tutti i tipi di *joint arrangement*.

**IFRS 11 "Accounting for Acquisitions of Interests in Joint Operations"**: le modifiche sono relative alla contabilizzazione dell'acquisto di una *joint operation* nel caso in cui quest'ultima costituisca un business.

**IAS 16 e IAS 38 “Clarification of Acceptable Methods of Depreciation and Amortisation”:** le modifiche allo IAS 16 *Property, Plant and Equipment* e allo IAS 38 *Intangibles Assets* stabiliscono che i criteri di ammortamento determinati in base ai ricavi non sono appropriati, in quanto i ricavi generati da un’attività che include l’utilizzo di un’attività generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici economici dell’attività stessa, requisito che viene, invece, richiesto per l’ammortamento.

**IAS 19 “Defined Benefit Plans: Employee Contributions”:** le modifiche sono relative alla iscrizione in bilancio delle contribuzioni effettuate dai dipendenti o da terze parti ai piani a benefici definiti.

**IAS 1 – “Disclosure Initiative”:** l’obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione dei bilanci.

L’adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti significativi sulla presente relazione.

## Nuovi principi contabili che non sono ancora applicabili

**IFRS 9 Financial Instruments (replacement of IAS 39).** Il 24 luglio 2014 l’International Accounting Standards Board (IASB) ha pubblicato l’International Financial Reporting Standard (IFRS) 9 – Strumenti finanziari. Il Principio mira a migliorare l’informativa finanziaria sugli strumenti finanziari affrontando problemi sorti in materia nel corso della crisi finanziaria.

L’IFRS 9 risponde infatti ai limiti dell’attuale principio contabile sugli strumenti finanziari (IAS 39) che prevede un modello di svalutazione solo per gli eventi occorsi in logica “*incurred*”. Tale caratteristica secondo i critici, ha contribuito ad amplificare le conseguenze della recente crisi finanziaria non identificando tempestivamente i rischi a cui il sistema finanziario era esposto.

Le attuali iniziative regolamentari pongono quindi l’accento su alcuni aspetti:

- valutazione a *fair value* per tutti gli strumenti che non remunerano esclusivamente il rischio di credito;
- logiche di monitoraggio del rischio di credito (anche per gli strumenti finanziari costituiti da titoli), che consentano la tempestiva identificazione e la corretta valutazione dei segnali di deterioramento anche per fini valutativi;
- adozione di indicatori previsionali (*forward looking*) e presunzioni maggiormente stringenti rispetto alle prassi;
- maggiore correlazione tra rendimento degli strumenti finanziari e rischiosità (approccio di rischio relativo).

In data 29 novembre 2016, è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea L 323/1, il Regolamento (UE) 2016/2067 della Commissione del 22 novembre 2016, che modifica il Regolamento (CE) n. 1126/2008 che adotta taluni principi contabili internazionali conformemente al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda l’International Financial Reporting Standard 9.

Si rileva che nel mese settembre 2016 è stato emesso l’emendamento “*Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts Amendments to IFRS 4*” che permette alle imprese di assicurazione di posticipare l’entrata in vigore del principio IFRS 9 (c.d. “*deferral approach*”) fino al massimo al 2021 o permette di sospendere a patrimonio netto la maggior volatilità introdotta dal nuovo principio sui singoli titoli (c.d. “*overlay approach*”).

La Capogruppo, sulla base delle analisi preliminari, ritiene di essere nelle condizioni per applicare il “*deferral approach*” previsto dall’IFRS9.

La Capogruppo al momento non dispone di un’analisi sufficientemente attendibile degli impatti applicativi.

**IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers.** Le analisi qualitative non hanno evidenziato impatti significativi per il Gruppo.

**IFRS 16 Leases (replacement of IAS 17).** Le analisi qualitative non hanno evidenziato impatti significativi per il Gruppo.

## 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, fondi e nell'informativa di fair value.

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 (riserve tecniche, fondi rischi e *fair value* livello 3) 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 e per utili o perdite attuariali, a patrimonio netto.

## Definizione dell'area di consolidamento

### Imprese controllate

In base all'IFRS 10, sono definite imprese controllate, quelle società su cui il Gruppo è esposto ai rendimenti variabili, o detiene diritti su tali rendimenti, derivanti dal proprio rapporto con le stesse e nel contempo ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere sulle controllate.

In particolare, al fine di valutare se la Capogruppo controlla una società in cui investe, è necessario osservare se le seguenti condizioni sono verificate:

- a) il potere sulla società si ha quando vi è l'effettivo diritto di gestirne le attività principali, ovvero quelle attività che influiscono significativamente sul risultato della società partecipata;
- b) l'esposizione al rischio o ai diritti derivanti dai ritorni variabili legati al suo coinvolgimento;
- c) l'abilità di influire sulla società, tanto da influire sui risultati (positivi o negativi) per l'investitore.

Il potere discende dai diritti. In alcuni casi, la verifica dell'esistenza del potere è immediata, ad esempio quando il potere deriva direttamente dai diritti di voto connessi al possesso di titoli di capitale. In altri casi la verifica dell'esistenza del potere è più complessa e pertanto l'analisi deve prendere in considerazione diversi fattori come ad esempio quando il potere deriva da accordi contrattuali.

Generalmente, il potere esiste quando la controparte ha la maggioranza dei diritti di voto, ma in talune circostanze può esistere anche quando l'investitore possiede meno della maggioranza dei diritti di voto. In questo caso, la Capogruppo valuta se questo potere può derivare da una vasta

gamma di diritti, tra cui diritti di voto o diritti di voto potenziali, il diritto di nominare o revocare le figure chiave della partecipata, compresi i diritti di veto nei fatti di gestione e nei diritti contrattuali. In aggiunta, valuta la capacità pratica di esercizio di tale diritto; la presenza di barriere ad esempio, potrebbero compromettere l'esistenza del controllo (p.es.: esistenza di penali onerose, impossibilità di ottenere informazioni necessarie per esercitare il potere, barriere operative come la mancanza di expertise per il rimpiazzo del management, barriere regolatorie, etc.).

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

### Imprese collegate e Joint Ventures

In base allo IAS 28, le imprese collegate non sono soggette al 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. In particolare, l'IFRS 11 fa una distinzione tra *joint operation* e *joint venture*: una *joint operation* è un accordo in cui le due parti detengono diritti sulle attività e obbligazioni per le passività derivanti dall'accordo. Contabilmente le attività e passività facenti parti dell'accordo vengono riflesse nel bilancio utilizzando il principio contabile di riferimento. Una *joint venture* è un accordo nel quale le parti hanno diritto ad una quota del patrimonio netto della società oggetto dell'accordo. Contabilmente la joint venture è consolidata mediante il metodo del patrimonio netto; non è più previsto il metodo proporzionale opzionale come nel previgente IAS 31.

### 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 e successive modifiche.

### Composizione dei settori secondari (aree geografiche)

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

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

# Criteria di valutazione

## Premessa

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

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

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

### Contratti assicurativi

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

### Contratti finanziari con elementi di partecipazione discrezionale agli utili

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

### 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 capogruppo 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

### 1 Attività immateriali

#### 1.1 Avviamento

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

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

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

#### 1.2 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.

In base all'interpretazione SIC 32 relativa ai costi connessi a siti web, i costi sostenuti per lo sviluppo di un sito web possono essere capitalizzati solamente se da essi si possano attendere dei benefici economici futuri, in conformità a quanto previsto dallo IAS 38, quando, per esempio, il sito web riesce a generare ricavi.

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.

## 2 Attività materiali

In questa voce sono classificati gli immobili impiegati nell'ordinario svolgimento dell'attività d'impresa e le altre attività materiali.

### 2.1 Immobili

- Immobili strumentali

In conformità allo IAS 16, in tale categoria sono iscritti gli immobili ed i terreni destinati all'esercizio dell'impresa. 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.

## 2.2 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.

## 3 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.

## 4 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", le "Attività finanziarie detenute fino a scadenza" e i finanziamenti e crediti sono assoggettate ad *impairment test* in base alle disposizioni dello IAS 39.

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.

### Politica di *impairment* su attività finanziarie adottate dal Gruppo

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

#### 1. Obbligazioni

##### 1.1. Titoli di Stato

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

##### 1.2. Obbligazioni "Corporate"

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

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

## 2. Azioni e partecipazioni strategiche

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

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

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

### Definizione di *fair value*

L'IFRS 13 definisce il *fair value* come il prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività (prezzo di uscita) ovvero che si pagherebbe per il trasferimento di una passività (*exit price*) in una regolare operazione tra operatori di mercato alla data di valutazione (prezzo di uscita).

### Informazioni sulla Gerarchia del *fair value*

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

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

Nella definizione del *fair value* si privilegiano variabili e assunzioni osservabili sul mercato e si ricorre a tecniche di valutazione solo in assenza di tali input.

Gli Investimenti sono così suddivisi:

### 4.1 Investimenti immobiliari

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

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

### 4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Nel determinare il rapporto di partecipazione, sono state utilizzate le definizioni di controllo, influenza notevole e controllo congiunto previste rispettivamente dagli IFRS 10, 11 e IAS 28.

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.

Le partecipazioni in società controllate, collegate e joint venture sono eliminate dal bilancio quando, a seguito di alienazione o di altri eventi, mancano i requisiti previsti dagli IFRS 10 e 11 per la loro rilevazione.

La Capogruppo non detiene società a partecipazione congiunta, per le quali lo IAS 28 prevede il metodo del patrimonio netto.

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 effettuando il confronto tra il valore contabile dell'investimento e il maggiore tra il *fair value* e il valore d'uso. Nella determinazione del valore d'uso si fa riferimento a recenti piani approvati e a variabili di mercato.

### 4.3 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.

In caso di vendite significative prima della scadenza ovvero di cambiamento di intento e/o di capacità di detenzione, scatta la c.d. *tainting rule* (clausola di penalizzazione), che impone la riclassificazione dell'intero portafoglio fuori dalla classe HTM ed impedisce di riutilizzare questa categoria di portafoglio per i successivi due anni.

### 4.4 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, i depositi attivi di riassicurazione e i depositi vincolati superiori ai 15 giorni (*term deposit*).

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.

#### 4.5 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. Le eventuali successive riprese di valore, sino a concorrenza del valore antecedente la registrazione della perdita, sono rilevate rispettivamente: a conto economico nel caso di strumenti di debito, a patrimonio netto nel caso di titoli di capitale.

Gli interessi di competenza sono rilevati direttamente a conto economico con il metodo dell'interesse effettivo. I dividendi sono rilevati nel momento in cui sorge il diritto degli Azionisti a ricevere il pagamento.

#### 4.6 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.

## 5 Crediti diversi

Tale categoria si compone di:

### 5.1 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.

### 5.2 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.

### 5.3 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.

## 6 Altri elementi dell'attivo

Tale categoria si compone di:

### 6.1 Attività di un gruppo in dismissione possedute per la vendita

In conformità all'IFRS 5 sono iscritti in tale voce le attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita. Le attività non correnti e i gruppi in dismissione sono classificati come posseduti per la vendita se il loro valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché tramite il loro uso continuativo. Si considera rispettata questa condizione solo quando la vendita è altamente probabile e l'attività o il gruppo in dismissione è disponibile per una vendita immediata nelle sue attuali condizioni. La Direzione deve essersi impegnata alla vendita, il cui completamento dovrebbe essere previsto entro un anno dalla data di classificazione.

Le attività sono iscritte al minore tra il valore di carico e il *fair value*, al netto dei prevedibili costi di cessione.

L'utile o la perdita risultanti, al netto delle imposte, sono esposti separatamente nel prospetto di conto economico complessivo.

## 6.2 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: a partire dall'esercizio corrente i costi di acquisizione dei contratti pluriennali, con specifico riferimento alle provvigioni di acquisto, sono stati interamente imputati a conto economico.

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.

## 6.3 e 6.4 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.

## 6.5 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".

## 7 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

### 1 Patrimonio netto

#### 1.1 Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo

##### 1.1.1 Capitale

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

##### 1.1.2 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.

##### 1.1.3 Riserve di capitale

Tale voce accoglie la riserva sovrapprezzo azioni.

##### 1.1.4 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).

##### 1.1.6 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.

### 1.1.7 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.

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

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

Sono inoltre incluse le eventuali riserve di rivalutazione di attività materiali e immateriali, nonché gli utili o le perdite attuariali relativi a piani a benefici definiti.

## 1.2 Patrimonio netto di pertinenza del Terzi

La macro voce 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.

## 2 Accantonamenti

Il Gruppo rileva fondi rischi ed oneri, come disposto dallo IAS 37, 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.

## 3 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.

La riserva premi, quando richiesto dal risultato tecnico, viene integrata dalla riserva per rischi in corso, che copre i rischi incombenti sull'Impresa dopo la fine dell'esercizio. E' un accantonamento tecnico, reso obbligatorio dall'art. 37 del Decreto Legislativo 7 settembre 2005 n. 209, effettuato se e nella misura in cui l'ammontare complessivo del presunto costo dei sinistri attesi, con riferimento alle polizze in portafoglio, sia stimato superiore alla riserva per frazioni di premio maggiorata dalle rate a scadere, al netto dei costi di acquisizione, per le polizze a premio frazionato.

## ▪ Riserva Sinistri (Rami Danni)

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

Il processo valutativo del singolo sinistro per i Rami Auto e Rami Elementari viene attuato mediante le seguenti fasi:

- redazione delle stime di inventario delle singole posizioni aperte ad opera degli ispettorati liquidazione danni tramite sessioni in corso d'anno;
- analisi e controllo dei dati tramite sessioni in corso d'anno e rivisitazione degli incarti relativi ai sinistri di elevata entità ad opera delle strutture direzionali dell'Impresa congiuntamente ai liquidatori e con il supporto di fiduciari esterni;
- eventuale integrazione/aggiornamento della riserva inizialmente stanziata sulla base del principio della "riserva in continuo".

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

- accurata e completa formazione a fine esercizio dell'inventario di base di tutti i sinistri ancora in tutto o in parte da liquidare con particolare evidenza delle posizioni in contenzioso;
- analisi dei sinistri che presentano una pluralità di posizioni al fine di accertare le corrette evidenze di ogni singola posizione;
- evidenza separata della quantificazione dei danni alle persone e alle cose;
- inclusione nella riserva sinistri delle valutazioni delle spese dirette e di liquidazione, queste ultime intese sia come costi sostenuti per i professionisti intervenuti nella gestione della pratica sia come costi interni alla Società riferiti alla struttura di gestione dei sinistri;
- valutazione dei sinistri dei Rami Credito e Cauzione secondo i criteri dettati nei paragrafi n. 32-33-34 dell'allegato n. 15 al Regolamento ISVAP n. 22/2008 modificato ed integrato dal Provvedimento IVASS n. 53/2016;
- utilizzo di metodologie statistico-attuariali nella valutazione del costo ultimo dei sinistri per i rami RCA e RCG.

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. Vige inoltre la modalità operativa della "riserva continua"; pertanto, ad ogni pagamento parziale, o in caso di nuove informazioni, il sinistro viene riesaminato.

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

La riserva sinistri include la stima dei sinistri che, pur essendo di competenza del periodo, non risultano ancora denunciati alla chiusura dell'esercizio. Gli importi sono determinati tenendo conto della serie storica dei costi medi suddivisa per antiodurata. Per tutti i Rami, vengono utilizzati metodi statistici attuariali diffusi sul mercato per la stima del numero e degli importi dei sinistri tardivi. Per il Ramo RCA la stima in oggetto viene condotta separatamente per ogni tipologia di gestione. Le strutture direzionali dell'impresa effettuano trimestralmente attività di *back testing* relativamente a quanto appostato nel bilancio precedente.

Le riserve sinistri così determinate relative ai rami caratterizzati da processi liquidativi lenti, 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.

La riserva sinistri dei sinistri Card e No Card del ramo R.C. Autoveicoli terrestri è definita sulla base del paragrafo n. 30 dell'allegato n. 15 al Regolamento ISVAP n. 22/2008 modificato ed integrato dal Provvedimento IVASS n. 53/2016, comma 1, nel caso la Capogruppo sia gestionaria, e comma 2, nel caso la Capogruppo sia debitrice. L'importo complessivo della riserva sinistri è calcolato in relazione a quanto disposto dal paragrafo n. 31 dello stesso Regolamento.

- **Riserva per somme da pagare (Rami Vita)**

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

- **Riserve Matematiche (Rami Vita)**

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

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

In ottemperanza a quanto disposto nel paragrafo n. 36 dell'allegato 14 al Regolamento ISVAP n. 22/2008 modificato ed integrato dal Provvedimento IVASS n. 53/2016, 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 dai paragrafi n. 24-32 dell'allegato 14 al Regolamento ISVAP n. 22/2008 modificato ed integrato dal Provvedimento IVASS n. 53/2016, viene attuata una procedura di ALM (Asset & Liability Management) per l'analisi congiunta dei portafogli delle attività e delle passività delle gestioni interne separate ritenute significative e finalizzata alla determinazione dei rendimenti prevedibili di ciascuna di esse.

- **Altre riserve (Rami Danni e Rami Vita)**

La voce comprende le seguenti riserve:

- riserva di senescenza del Ramo Malattia (Rami Danni) prevista dall'art. 37 del D. Lgs. n. 209 del 7/9/2005. Nella stima sono stati considerati i prodotti che, nella determinazione del premio, non tengono conto dell'evoluzione dell'età dell'Assicurato e contengono clausole limitative della facoltà di recesso da parte della Capogruppo, come delineato dai paragrafi 42-43-44 dell'allegato 15 al Regolamento n. 22/2008 modificato ed integrato dal Provvedimento IVASS n. 53/2016. Il metodo utilizzato per effettuare la stima si basa sul confronto tra la stima dei flussi futuri in entrata (tutti i premi che ci si aspetta di incassare negli anni futuri sui contratti in portafoglio a fine esercizio) e flussi in uscita (tutti i sinistri che ci si aspetta siano generati in futuro dai contratti in portafoglio a fine esercizio). Per continuità e a titolo di confronto, è stato applicato anche il metodo forfetario, previsto dal comma 3 del paragrafo 44 dell'allegato 15 al Regolamento n. 22/2008 modificato ed integrato dal Provvedimento IVASS n. 53/2016, che prevede un accantonamento del 10% dei premi emessi lordi sui medesimi prodotti sopra descritti.

- riserva per partecipazione agli utili e ristorni (Rami Danni e Rami Vita)  
le partecipazioni agli utili comprendono tutti gli importi, imputabili all'esercizio, pagati e da pagare agli Assicurati o altri beneficiari compresi gli importi utilizzati per aumentare le riserve tecniche o per ridurre i premi futuri, purché rappresentino una distribuzione di utili tecnici derivanti dall'attività della gestione assicurativa dei singoli portafogli, Danni e Vita, previa deduzione degli importi accantonati negli anni precedenti e non più necessari. I ristorni sono costituiti dagli importi che rappresentano un rimborso parziale dei premi effettuato in base al risultato di singoli contratti.
- riserva per passività differite verso Assicurati (Rami Vita)  
tale riserva esplicita la quota di utili e perdite non realizzate di pertinenza degli Assicurati così come descritto nell'apposito capitolo "Contabilità Ombra" (*Shadow Accounting*).
- riserva per spese di gestione (Rami Vita)  
è calcolata prendendo come base il caricamento di gestione e le altre basi tecniche delle tariffe adottate.
- riserva premi delle assicurazioni complementari (Rami Vita)  
la riserva premi per la garanzia complementare infortuni è determinata in modo analitico applicando il criterio del riporto premi sui relativi premi puri.
- riserva L.A.T. (Rami Danni e Rami Vita)  
si riferisce alle eventuali riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività assicurative, come meglio descritto al capitolo "Verifica di congruità delle passività o Liability Adequacy Test (L.A.T.)".

## 4 Passività finanziarie

### 4.1 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.

### 4.2 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.

## 5 Debiti

Tale categoria si compone di:

### 5.1 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.

## 5.2 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.

## 5.3 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.

# 6 Altri elementi del passivo

## 6.1 Passività di un gruppo in dismissione possedute per la vendita

In conformità all'IFRS 5 sono iscritti in tale voce le passività relative ad un gruppo in dismissione possedute per la vendita.

## 6.2 e 6.3 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.

## 6.4 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

## 1 RICAVI E PROVENTI

### 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).

### 1.1 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.

### 1.2 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.

### 1.3 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.

#### 1.4 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.

#### 1.5 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.

#### 1.6 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 come stabilito dall'IFRS 5.

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.

## 2 COSTI E ONERI

### 2.1 Oneri relativi ai sinistri

La macro voce 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.

### 2.2 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.

### 2.3 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.

### 2.4 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.

## 2.5 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.

## 2.6 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.

### 3 Imposte sul reddito dell'esercizio

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.

### 4 Utile/Perdite delle attività operative cessate

In conformità all'IFRS 5 sono iscritti in tale voce i costi e i ricavi al netto degli effetti fiscali, relative alle attività operative cessate.

## 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/decremento delle passività assicurative viene suddiviso coerentemente tra costi addebitati a conto economico e riserve patrimoniali.

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

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

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

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

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

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

#### **Rami Vita**

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

#### **Rami Danni**

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

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

## Benefici ai dipendenti

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

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

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

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

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

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

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

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

## Ratei e risconti

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

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

## Oneri finanziari

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

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

## Conversione in Euro

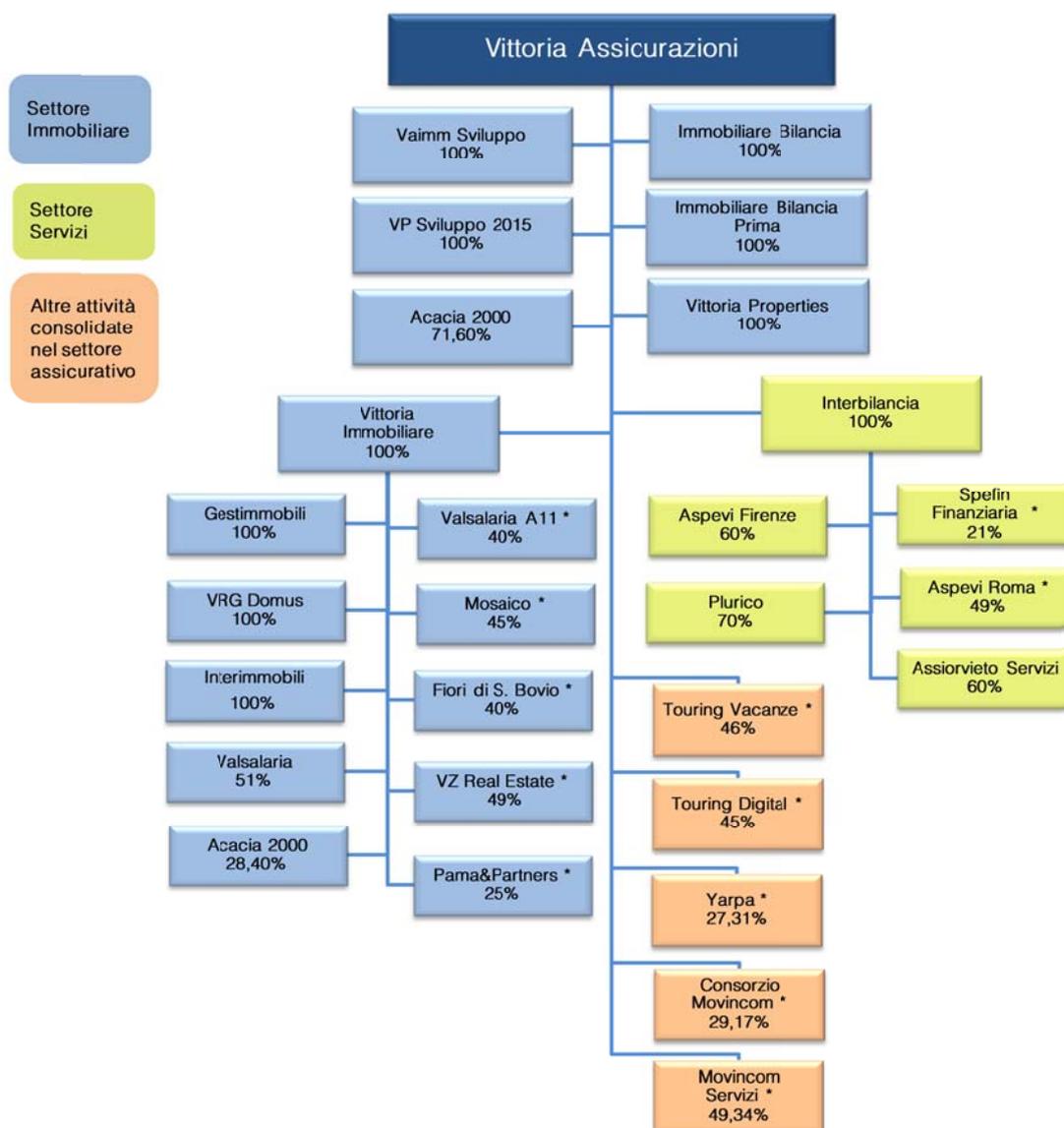
La conversione in Euro delle partite espresse in valuta diversa è effettuata ai cambi puntuali. Per la valutazione delle partite patrimoniali ancora accese a fine esercizio si applica il cambio dell'ultimo giorno utile dell'esercizio.

# Note esplicative a carattere generale

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**.

## Area di consolidamento



\* Società consolidate con il metodo del patrimonio netto.

La tavola che segue elenca le società incluse nel bilancio consolidato con il metodo del consolidamento integrale ai sensi dell'IFRS 10.

## A) Partecipazioni consolidate integralmente

Denominazione	Sede	Capitale Sociale Euro	%Possesso		
			Diretto	Indiretto	Tramite
Vittoria Assicurazioni S.p.A.	Milano	67.378.924			
Vittoria Immobiliare S.p.A.	Milano	112.418.835	100,00		
Immobiliare Bilancia S.r.l.	Milano	6.650.000	100,00		
Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.	Milano	3.000.000	100,00		
Vittoria Properties S.r.l.	Milano	8.000.000	100,00		
Interbilancia S.r.l.	Milano	80.000	100,00		
Vaimm Sviluppo S.r.l.	Milano	3.000.000	100,00		
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	Milano	2.000.000	100,00		
Acacia 2000 S.r.l.	Milano	369.718	71,60	28,40	Vittoria Immobiliare S.p.A.
Gestimmobili S.r.l.	Milano	104.000		100,00	
Interimmobili S.r.l.	Roma	1.000.000		100,00	
V.R.G. Domus S.r.l.	Torino	800.000		100,00	
Valsalaria S.r.l.	Roma	60.000		51,00	
Assiorvieto Servizi S.r.l.	Orvieto	12.500		60,00	Interbilancia S.r.l.
Aspevi Firenze S.r.l.	Firenze	25.000		60,00	
Plurico S.r.l.	Milano	10.000		70,00	

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

### Acacia 2000 S.r.l.

In data 6 dicembre, Vittoria Assicurazioni ha acquistato da terzi la restante quota del 4,06% al prezzo di 9.714 migliaia di euro.

Al 31 dicembre 2016 il Gruppo Vittoria Assicurazioni S.p.A. detiene il 100% del capitale sociale di Acacia 2000 S.r.l. (Vittoria Assicurazioni 71,60% e Vittoria Immobiliare 28,40%).

### VP Sviluppo 2015 S.r.l.

Nel corso del primo semestre, il socio unico Vittoria Assicurazioni ha versato alla controllata 5.000 migliaia di euro in conto futuro aumento di capitale.

In data 14 dicembre l'assemblea dei Soci della società ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento da nominali 1.000 migliaia di euro a 2.000 migliaia di euro, con un sovrapprezzo complessivo di 31.000 migliaia di euro e, pertanto, per complessivi 32.000 migliaia di euro comprensivi di sovrapprezzo.

L'aumento di capitale è stato interamente sottoscritto ed integralmente liberato dal socio unico Vittoria Assicurazioni S.p.A..

**Vaimm Sviluppo S.r.l.**

Nel corso del primo semestre, il socio unico Vittoria Assicurazioni ha versato alla controllata 4.500 migliaia di euro in conto futuro aumento di capitale.

In data 14 dicembre l'assemblea dei Soci della società ha deliberato di aumentare il capitale sociale a pagamento da nominali 2.000 migliaia di euro a 3.000 migliaia di euro, con un sovrapprezzo complessivo di 37.000 migliaia di euro e, pertanto, per complessivi 38.000 migliaia di euro comprensivi di sovrapprezzo.

L'aumento di capitale è stato interamente sottoscritto ed integralmente liberato dal socio unico Vittoria Assicurazioni S.p.A..

**Interimmobili S.r.l.**

In data 20 dicembre il socio unico Vittoria Immobiliare ha acquistato da terzi il restante 20% con un esborso complessivo di 200 migliaia di euro.

Al 31 dicembre 2016 Vittoria Immobiliare S.p.A. detiene il 100% del capitale sociale di Interimmobili S.r.l..

**Aspevi Roma S.r.l.**

Nel mese di novembre 2016, Interbilancia S.r.l. ha ceduto a terzi il 51% di Aspevi Roma S.r.l. al prezzo complessivo di 401 migliaia di euro.

Al 31 dicembre 2016 Interbilancia S.r.l. detiene il 49% del capitale sociale di Aspevi Roma S.r.l..

**Aspevi Firenze S.r.l.**

In data 1° marzo 2016 il socio Interbilancia S.r.l. ha partecipato alla costituzione di Aspevi Firenze S.r.l., società di intermediazione assicurativa, sottoscrivendo il 60% del capitale sociale.

Con riferimento ai fondi interni assicurativi "Unit Linked", la Capogruppo ritiene di non controllare tali fondi in quanto non sono rispettate le condizioni per il controllo previste dall'IFRS 10.

In particolare non si ritiene che sia esposta in maniera significativa ai rendimenti variabili dell'entità oggetto dell'investimento, in quanto gli utili e le perdite relativi alla valutazione degli attivi inclusi nei fondi Unit Linked sono integralmente riconosciuti agli assicurati tramite la variazione della riserva matematica.

Le informazioni richieste dall'IFRS 12, in merito alle società con partecipazioni di minoranza significative sono riportate negli "Allegati al Bilancio Consolidato".

La tavola che segue elenca le società incluse nel bilancio consolidato valutate con il metodo del patrimonio netto ai sensi dello IAS 28.

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

Denominazione	Sede	Capitale Sociale Euro	%Possesso		Tramite
			Diretto	Indiretto	
Yarpa S.p.A.	Genova	30.000.000	27,31		
Touring Vacanze S.r.l.	Milano	12.900.000	46,00		
Touring Digital S.r.l.	Milano	600.000	45,00		
Consorzio Movincom S.c.r.l.	Torino	102.900	29,17		
Movincom Servizi S.p.A.	Torino	3.080.810	49,34		
Spefin Finanziaria S.p.A.	Roma	2.250.000		21,00	
Aspevi Roma S.r.l.	Roma	50.000		49,00	Interbilancia S.r.l.
Mosaico S.p.A.	Torino	500.000		45,00	} Vittoria Immobiliare S.p.A.
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	
VZ Real Estate S.r.l.	Torino	100.000		49,00	

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

### S.In.T S.p.A.

Nel mese di dicembre Vittoria Assicurazioni ha ceduto a terzi la propria partecipazione nella S.In.t. S.p.A., pari al 48,19%, al prezzo di 723 migliaia di euro.

### Touring Digital S.r.l.

In data 23 febbraio 2016 Vittoria Assicurazioni ha partecipato alla costituzione della Touring Digital S.r.l. sottoscrivendo il 45% del capitale sociale.

### Aspevi Roma S.r.l.

A seguito della cessione a terzi del 51% da parte di Interbilancia S.r.l., la società viene consolidata con il metodo del patrimonio netto.

## 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	
	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015
Strumenti di debito	1.013.949	2.049.029	1.051.776	13.861	1.826	-	2.067.551	2.062.890
Strumenti di capitale e quote di OICR	79.470	73.908	106.018	90.854	-	-	185.488	164.762
Immobili	627.290	640.866	-	-	-	-	627.290	640.866
Altri attivi	869.715	812.010	-	-	-	-	869.715	812.010
<b>Totale</b>	<b>2.590.424</b>	<b>3.575.813</b>	<b>1.157.794</b>	<b>104.715</b>	<b>1.826</b>	<b>-</b>	<b>3.750.044</b>	<b>3.680.528</b>

Costi pluriennali	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Totale	
	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015
Altri attivi materiali	7.603	8.245	23	39	-	-	7.626	8.284
Altri attivi immateriali	9.064	10.994	1	1	-	-	9.065	10.995
Immobili strumentali	114.559	112.671	538	1.007	133	581	115.230	114.259
<b>Totale</b>	<b>131.226</b>	<b>131.910</b>	<b>562</b>	<b>1.047</b>	<b>133</b>	<b>581</b>	<b>131.921</b>	<b>133.538</b>

Ricavi (al lordo delle elisioni intersettoriali)	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Europa		Totale	
	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15
Premi assicurativi - lavoro diretto	644.325	665.195	410.863	408.720	210.520	207.510	88	105	1.265.796	1.281.530
Margini su trading e costruzione	1.462	-1.973	263	153	-	-	-	-	1.725	-1.820
Servizi e fitti attivi	3.912	1.717	1.216	1.462	3	-	-	-	5.131	3.179
<b>Totale</b>	<b>649.699</b>	<b>664.939</b>	<b>412.342</b>	<b>410.335</b>	<b>210.523</b>	<b>207.510</b>	<b>88</b>	<b>105</b>	<b>1.272.652</b>	<b>1.282.889</b>

# Note esplicative a carattere specifico

## Stato Patrimoniale Consolidato

Nota 1	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Avviamento	-	-	-

Nota 2	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Altre attività immateriali	9.065	10.995	-1.930
Altre attività materiali	7.626	8.284	-658
Immobili	537.862	555.282	-17.420

### Altre Attività immateriali

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

(importi in migliaia di euro)

	Software	Software in corso di realizzo	Altri attivi immateriali	TOTALE ALTRE ATTIVITA' IMMATERIALI
<b>Valore lordo al 31/12/2015</b>	92.965	-	8.261	<b>101.226</b>
Acquisti	3.351	841	2	4.194
<b>Valore lordo al 31/12/2016</b>	<b>96.316</b>	<b>841</b>	<b>8.263</b>	<b>105.420</b>
<b>Fondo Ammortamento al 31/12/2015</b>	<b>81.970</b>	<b>-</b>	<b>8.261</b>	<b>90.231</b>
Ammortamento	6.122	-	2	6.124
<b>Fondo Ammortamento al 31/12/2016</b>	<b>88.092</b>	<b>-</b>	<b>8.263</b>	<b>96.355</b>
<b>Valore netto 31/12/2015</b>	<b>10.995</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10.995</b>
<b>Valore netto 31/12/2016</b>	<b>8.224</b>	<b>841</b>	<b>-</b>	<b>9.065</b>

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

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

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

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

#### Altre Attività materiali

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

(importi in migliaia di euro)

	Ristrutturazioni locali	Mobili, arredi, Impianti e attrezzature	Macchine ordinarie e elettroniche d'ufficio	Autovetture	TOTALE ALTRE ATTIVITA' MATERIALI
<b>Valore lordo al 31/12/2015</b>	4.888	17.632	6.015	288	<b>28.823</b>
Acquisti	2	1.272	224	143	1.641
Vendite	-	-58	-	-50	-108
Riclassifiche	-	-	-	1	1
Altri movimenti	-191	-9	-6	-	-206
<b>Valore lordo al 31/12/2016</b>	<b>4.699</b>	<b>18.837</b>	<b>6.233</b>	<b>382</b>	<b>30.151</b>
<b>Fondo Ammortamento al 31/12/2015</b>	4.806	10.131	5.412	190	<b>20.539</b>
Ammortamento	-	1.727	337	55	2.119
Decremento Fondo per vendite	-	-	-	-20	-20
Riclassifiche	-107	-2	-5	1	-113
<b>Fondo Ammortamento al 31/12/2016</b>	<b>4.699</b>	<b>11.856</b>	<b>5.744</b>	<b>226</b>	<b>22.525</b>
<b>Valore netto 31/12/2015</b>	<b>82</b>	<b>7.501</b>	<b>603</b>	<b>98</b>	<b>8.284</b>
<b>Valore netto 31/12/2016</b>	<b>0</b>	<b>6.981</b>	<b>489</b>	<b>156</b>	<b>7.626</b>

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

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

## Immobili

La seguente tabella evidenzia la composizione della posta:

(importi in migliaia di euro)

Descrizione	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Immobili strumentali	115.230	114.259	971
Immobili di trading	375.256	125.973	249.283
Immobili in costruzione	47.376	315.050	-267.674
<b>Totale</b>	<b>537.862</b>	<b>555.282</b>	<b>-17.420</b>

### ▪ Immobili strumentali (per natura)

Il valore contabile degli immobili strumentali al 31 dicembre 2016 si riferisce per 8.806 migliaia di euro a immobili della controllata Vaimm Sviluppo S.r.l., per 14.838 migliaia di euro a immobili della controllata Vittoria Properties S.r.l., per 5.253 migliaia di euro a immobili di Vittoria Immobiliare S.p.A., per 239 migliaia di euro a beni della controllata Acacia 2000 S.r.l., per 658 migliaia di euro a immobili della controllata Immobiliare Bilancia Prima S.r.l. e per 85.436 migliaia di euro a immobili della Capogruppo, di cui 77.673 migliaia di euro sono costituiti dalla sede sociale di Vittoria Assicurazioni.

La seguente tabella mostra la movimentazione intervenuta nell'esercizio:

(importi in migliaia di euro)

Immobili strumentali	31/12/15	Acquisti	Riclassifiche	Vendite	Ammortamenti	31/12/16
Valore lordo	137.247	840	5.882	(1.677)	-	142.292
Fondo ammortamento	22.988	-	(99)	(357)	4.530	27.062
<b>Valore netto contabile</b>	<b>114.259</b>	<b>840</b>	<b>5.981</b>	<b>(1.320)</b>	<b>(4.530)</b>	<b>115.230</b>

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

Sono state aggiornate le valutazioni degli immobili, commissionate a esperti indipendenti, sulla totalità degli immobili fatti salvo quelli acquisiti in corso d'esercizio o di importo irrilevante. Il valore corrente degli immobili strumentali, allocato al livello 3 della gerarchia di *fair value*, al 31 dicembre 2016 risulta pari a 161.118 migliaia di euro, determinato utilizzando il metodo comparativo ed il metodo reddituale della capitalizzazione diretta.

### ▪ 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
<b>Valore di bilancio al 31/12/2015</b>	<b>125.973</b>	<b>315.050</b>	<b>441.023</b>
Acquisti escluso oneri finanziari capitalizzati	10.353	5.396	15.749
Destinazione a Immobili strumentali	(5.971)	-	(5.971)
Vendite	(29.894)	-	(29.894)
Utili (perdite) rilevati - comprensivi di eventuali svalutazioni	2.395	(670)	1.725
Riclassifiche	272.400	(272.400)	-
<b>Valore di bilancio al 31/12/2016</b>	<b>375.256</b>	<b>47.376</b>	<b>422.632</b>

La Relazione sulla Gestione illustra le principali attività immobiliari svolte nell'esercizio. Nel corso dell'esercizio si sono conclusi i lavori relativi al Parco Vittoria; di conseguenza si è proceduto a riclassificare il relativo importo dagli "Immobili in costruzione" ad "Immobili di trading".

Il valore corrente, allocato al livello 3 della gerarchia del *fair value*, al 31 dicembre 2016 risulta pari a 447.430 migliaia di euro, determinato utilizzando i metodi reddituali della trasformazione e del *discounted cash flow*. In particolare il tasso di attualizzazione è il costo medio ponderato del capitale (WACC) che tiene conto di un rapporto di indebitamento al 50%, ipotesi di inflazione prospettica e il rendimento dei titoli di stato. Per questa categoria di immobili, al fine di valutare eventuali discrepanze rispetto al valore rilevato in bilancio, è stata effettuata un'analisi di sensitività avente ad oggetto il variare dei tassi di attualizzazione ed il variare degli incassi attesi stimati dal valutatore; da dette analisi non sono emerse criticità di rilievo.

Nota 3	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Riserve tecniche a carico Riassicuratori	63.481	64.017	-536

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

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015
<b>Riserve Danni</b>	55.649	56.678	353	342	56.002	57.020
Riserva premi	17.190	17.439	-	-	17.190	17.439
Riserva sinistri	38.459	39.239	353	342	38.812	39.581
<b>Riserve Vita</b>	7.479	6.997	-	-	7.479	6.997
Riserve matematiche	7.447	6.966	-	-	7.447	6.966
Altre riserve	32	31	-	-	32	31
<b>Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	63.128	63.675	353	342	63.481	64.017

Nota 4	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Investimenti immobiliari	89.428	85.584	3.844

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

Rientrano in questa voce gli immobili detenuti dalla Capogruppo nell'area Portello a uso terziario, un immobile a Milano a uso residenziale e un immobile sito in Roma a uso terziario destinati alla locazione.

Il valore corrente al 31 dicembre 2016 degli investimenti immobiliari, allocato al livello 3 della gerarchia del *fair value*, risulta pari a 96.620 migliaia di euro, determinato utilizzando i metodi reddituali della capitalizzazione diretta.

Nota 5	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	20.138	24.185	-4.047

La posta risulta così costituita:

	(importi in migliaia di euro)	
	31/12/2016	31/12/2015
S.In.T. S.p.A.	-	558
Yarpa. S.p.A.	12.164	11.927
Movincom Servizi S.p.A.	-	1.350
Touring Digital S.r.l.	94	-
Consorzio Servizi Assicurativi	-	187
Mosaico S.p.A.	112	105
Pama & Partners S.r.l.	288	303
Aspevi Roma S.r.l.	271	-
Consorzio Movincom S.c.r.l.	-	27
Spefin Finanziaria S.p.A.	382	283
Valsalaria A.11 S.r.l.	14	24
Touring Vacanze S.r.l.	6.813	9.421
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>20.138</b>	<b>24.185</b>

La quota di Gruppo dei risultati delle collegate corrisponde ad un saldo netto negativo di 102 migliaia di euro (rivalutazioni pari a 568 migliaia di euro e svalutazioni per 466 migliaia di euro).

Come già descritto nella Relazione sulla Gestione, la variazione della voce è prevalentemente riconducibile all'*impairment* delle Società Movincom Servizi S.p.A. e Consorzio Movincom S.c.r.l., alla revisione del plusvalore allocato in sede di acquisizione della Touring Vacanze S.r.l. e alla vendita a terzi della Società collegata S.in.T. S.p.A..

A causa dei risultati negativi, si confermano le valutazioni a zero delle partecipazioni nelle società collegate VZ Real Estate S.r.l. e Fiori di S. Bovio S.r.l..

Dal corrente esercizio Aspevi Roma S.r.l. viene inclusa nelle società consolidate con il metodo del patrimonio netto, a seguito della perdita di controllo dovuta alla cessione a terzi del 51%. Di conseguenza, Consorzio Servizi Assicurativi (controllata da Aspevi Roma S.r.l.) esce dalle società valutate a patrimonio netto.

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.

Il decremento della voce di bilancio, pari a -4.047 migliaia di euro, riflette gli investimenti e disinvestimenti effettuati e illustrati nella Relazione sulla Gestione, nonché la quota di pertinenza del Gruppo della variazione del patrimonio delle collegate valutate con il metodo del patrimonio netto, come evidenziato dalla seguente tabella:

(importi in migliaia di euro)

<b>Valore di bilancio al 31/12/2015</b>	<b>24.185</b>
<b>Acquisti e sottoscrizioni:</b>	<b>429</b>
Mosaico S.p.A.	107
Spefin Finanziaria S.p.A.	52
Touring Digital S.r.l.	270
<b>Vendite e rimborsi</b>	<b>-723</b>
S.In.T. S.p.A.	-723
<b>Riclassificazioni da partecipazioni controllate a partecipazioni in collegate</b>	<b>152</b>
Aspevi Roma S.r.l.	152
<b>Riclassificazioni da partecipazioni in collegate a titoli disponibili per la vendita</b>	<b>-187</b>
Consorzio Servizi Assicurativi	-187
<b>Variazioni per effetto della valutazione con il metodo del patrimonio netto</b>	<b>102</b>
S.In.T. S.p.A.	165
Yarpa. S.p.A.	237
VZ Real Estate S.r.l.	-16
Mosaico S.p.A.	-100
Pama & Partners S.r.l.	-15
Aspevi Roma S.r.l.	119
Spefin Finanziaria S.p.A.	47
Fiori di S. Bovio S.r.l.	-149
Valsalaria A.11 S.r.l.	-10
Touring Digital S.r.l.	-176
<b>Impairment</b>	<b>-3.985</b>
<b>Altri movimenti</b>	<b>165</b>
<b>Valore di bilancio al 31/12/2016</b>	<b>20.138</b>

Di seguito vengono esposti gli ultimi dati economico-finanziari disponibili delle principali società collegate valutate a patrimonio netto:

(importi in migliaia di euro)

Denominazione	Dati sintetici economico-finanziari							
	Totale attivo	Disponibilità liquide	Totale passivo	Patrimonio netto	Utile (perdita) di esercizio	Dividendi distribuiti	Costi	Ricavi
Gruppo Yarpa S.p.A.	48.349	17.254	838	47.511	1.165	-	1.258	2.031
Touring Vacanze S.r.l.	16.548	4	1.804	14.743	144	-	3.601	5.200

Investimenti posseduti sino alla scadenza	44.268	44.483	-215
Finanziamenti e crediti	128.677	106.853	21.824
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.208.766	2.183.159	25.607
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	56.872	59.422	-2.550

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 "Risk Report".

Il prospetto di dettaglio della composizione delle attività finanziarie è riportato nella specifica sezione dedicata agli "Allegati al Bilancio Consolidato".

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

La tabella che segue pone in evidenza la movimentazione delle attività finanziarie, con rischio a carico delle Società del Gruppo, riferite a azioni e quote, obbligazioni e altri titoli a reddito fisso e quote di OICVM (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) e FIA (Fondi di Investimento Alternativo).

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 OICVM e FIA	Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	Totale	Attività con rischio a carico Assicurati e connesse alla gestione dei fondi pensione	Obbligazioni, altri titoli a reddito fisso e warrant	
<b>Saldo al 31/12/2015</b>	<b>44.483</b>	<b>106.938</b>	<b>57.824</b>	<b>2.018.397</b>	<b>2.183.159</b>	<b>59.412</b>	<b>10</b>	<b>2.287.064</b>
<b>Acquisti e sottoscrizioni</b>		58	25.922	1.149.580	1.175.560	7.198		1.182.758
<b>Vendite e rimborsi</b>	-227	-6.691	-3.083	-1.020.611	-1.030.385	-9.315		-1.039.927
<b>Altre variazioni:</b>								
- scarti per interesse effettivo	12			-18.287	-18.287			-18.275
- adeguamento a fair value			-1.623		-1.623	51	-4	-1.576
- utilizzo riserva AFS		2.727	3.390	-108.668	-102.551			-102.551
- variazione ratei				2.867	2.867			2.867
- altri movimenti		26			26	-480		-454
<b>Saldo al 31/12/2016</b>	<b>44.268</b>	<b>103.058</b>	<b>82.430</b>	<b>2.023.278</b>	<b>2.208.766</b>	<b>56.866</b>	<b>6</b>	<b>2.309.906</b>

## Finanziamenti e crediti

Al 31 dicembre 2016 i finanziamenti e crediti ammontano a 128.677 migliaia di euro (106.853 migliaia di euro al 31 dicembre 2015).

La posta comprende principalmente:

- finanziamenti concessi da Vittoria Immobiliare S.p.A. alle Società collegate Mosaico S.p.A., Fiori di San Bovio S.r.l., Pama & Partners S.r.l., VZ Real Estate S.r.l. e Valsalaria A11 S.r.l. per un ammontare complessivo pari a 11.492 migliaia di euro;
- mutui concessi dalla Capogruppo a terzi e garantiti da ipoteca per 3.271 migliaia di euro;
- prestiti su polizze Vita per 1.337 migliaia di euro;
- prestiti concessi ai dipendenti e agli Agenti dalla Capogruppo per 27.274 migliaia di euro;
- finanziamenti concessi dalla Capogruppo alla Spefin Finanziaria S.p.A. per 1.233 migliaia di euro;
- la contropartita degli impegni della Capogruppo per i versamenti destinati al finanziamento di investimenti alternativi in operazioni di *private equity*, *private debt* e *infrastructure funds* pari a 73.482 migliaia di euro (61.092 migliaia di euro al 31 dicembre 2015). I correlati impegni sono iscritti tra le "Altre passività finanziarie" alla nota 18;
- *term deposit* presso l'istituto di credito BCC del Vomano per 2.000 migliaia di euro a favore della Capogruppo e presso l'istituto di credito BCC Carate e Brianza per 8.000 migliaia di euro a favore della controllata Acacia S.p.A.;
- depositi attivi di riassicurazione per 149 migliaia di euro.

L'importo di 88.492 migliaia di euro risulta esigibile oltre i dodici mesi.

## Informazioni sul fair value

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

(importi in migliaia di euro)

<b>Attività Finanziarie</b>	<b>Valore di Bilancio</b>	<b>Fair Value</b>
Investimenti posseduti sino alla scadenza	44.268	48.409
Finanziamenti e crediti	128.677	128.677
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.208.766	2.208.766
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	6	6
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	56.866	56.866
<b>Totale</b>	<b>2.438.583</b>	<b>2.442.724</b>

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

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

Gli investimenti allocati al livello 3 sono stati valutati anche avvalendosi di perizie redatte da primarie società di valutazione esterne. I metodi di valutazione applicati sono il Metodo Patrimoniale Semplice e il metodo della Somma delle Parti ("*SOP*"), basati essenzialmente sul principio dell'espressione a valori correnti dei singoli elementi attivi che compongono il capitale dell'azienda e dell'aggiornamento degli elementi passivi. Le principali assunzioni utilizzate nelle metodologie sono relative ai costi di holding, tassi di sconto di liquidità, tassi di attualizzazione e multipli di borsa. Sono state inoltre effettuate analisi di sensitività su alcuni input (tasso di sconto di liquidità); da dette analisi non sono emerse criticità di rilievo.

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

<b>Nota 7</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>Variazione</b>
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	153.950	165.092	-11.142

La posta risulta così costituita:

	(importi in migliaia di euro)	
<b>Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
Crediti nei confronti di assicurati per premi	52.209	55.610
Crediti verso intermediari di assicurazione	71.474	75.023
Crediti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	6.177	7.394
Crediti verso Assicurati e terzi per somme da recuperare	24.090	27.065
<b>Totale</b>	<b>153.950</b>	<b>165.092</b>

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

<b>Nota 8</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>Variazione</b>
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	811	6.333	-5.522

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.

<b>Nota 9</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>Variazione</b>
Altri crediti	33.959	32.234	1.725

La voce accoglie, tra le poste più significative, crediti per acconto imposte Assicurati dei Rami Danni per 23.140 migliaia di euro, crediti delle Società immobiliari per acconti versati per 1.814 migliaia di euro e altri crediti principalmente verso clienti e terzi delle Società immobiliari per 5.359 migliaia di euro.

<b>Nota 10</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>Variazione</b>
Costi di acquisizione differiti	5.876	5.791	85

Sono iscritti in tale voce i costi di acquisizione liquidati anticipatamente alla sottoscrizione dei contratti assicurativi pluriennali. La voce, pari a 5.876 migliaia di euro, si riferisce interamente al settore Vita, in quanto, nell'esercizio precedente i costi di acquisizione dei contratti pluriennali del settore Danni sono stati imputati a conto economico.

Nota 11	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Attività fiscali differite	103.774	117.535	-13.761

La posta comprende le imposte differite attive di competenza della Capogruppo per 98.202 migliaia di euro, del settore immobiliare per 6.932 migliaia di euro, del settore servizi per 3 migliaia di euro e -1.363 migliaia di euro relative a scritture di elisione. La seguente tabella illustra la composizione della posta:

(importi in migliaia di euro)	
<b>Attività fiscali differite</b>	<b>31/12/2016</b>
Fondi svalutazione crediti	14.566
Riserve sinistri Danni	52.676
Riserve tecniche Vita	1.191
Accantonamenti a Fondi Oneri	3.901
Integrazione delle passività assicurative vita	15.134
Ammortamenti	1.143
Elisione utili infragruppo	537
Stanziamiento beneficio fiscale su rivalutazione immobili	5.798
Benefici fiscali su perdite di società del Gruppo	1.036
Benefici fiscali su interessi passivi di società del Gruppo	302
Ricavi imponibili su immobili da contabilizzare in esercizi successivi	180
Provvigioni precontate	434
Compensi ad amministratori	103
Svalutazione immobili	4.566
Benefici ai dipendenti	1.251
Avviamento	693
Altre attività fiscali differite	263
<b>Totale</b>	<b>103.774</b>

La riduzione è ascrivibile principalmente al ricalcolo della fiscalità anticipata e differita a seguito della riduzione del 3,5% introdotta con la L.n. 208/2015 ("Legge di stabilità 2016") dell'aliquota Ires (dall'attuale 27,5% al 24%), a partire dall'anno di imposta 2017.

<b>Nota 12</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>Variazione</b>
Attività fiscali correnti	12.429	37.237	-24.808

La posta comprende principalmente crediti della Capogruppo verso l'amministrazione finanziaria per 11.998 migliaia di euro (inclusi i crediti verso Erario per acconti di imposte sulle riserve matematiche dei Rami Vita) e crediti delle Società Immobiliari per IVA determinata dall'acquisto delle aree fabbricabili e degli immobili per 242 migliaia di euro.

<b>Nota 13</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>Variazione</b>
Altre attività	10.126	6.905	3.221

La posta comprende principalmente le commissioni passive differite connesse a contratti di investimento per 557 migliaia di euro, a risconti attivi riferiti principalmente a spese generali per 4.463 migliaia di euro e a altre attività diverse riferite principalmente a somme indisponibili sui conti correnti in seguito a pignoramenti esercitati da terzi per cause in corso pari a 2.962 migliaia di euro.

<b>Nota 14</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>Variazione</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	262.936	167.137	95.799

La posta si riferisce a depositi bancari per 262.722 migliaia di euro e a consistenze di cassa per 214 migliaia di euro.

Nota 15	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Patrimonio netto di Gruppo	745.611	691.244	54.367
Patrimonio netto di terzi	194	9.313	-9.119

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	31/12/2016	31/12/2015
<b>Totale Patrimonio di pertinenza del Gruppo</b>	<b>745.611</b>	<b>691.244</b>
Capitale Sociale	67.379	67.379
Riserve di capitale	33.874	33.874
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	450.642	394.287
Utili (perdite) su attività finanziarie disponibili per la vendita	58.612	125.182
Altri utili (perdite) rilevati direttamente nel patrimonio	-263	-98
Risultato dell'esercizio di Gruppo	135.367	70.620
<b>Totale Patrimonio di pertinenza di terzi</b>	<b>194</b>	<b>9.313</b>
Capitale e riserve di terzi	199	9.338
Risultato dell'esercizio di pertinenza di terzi	-5	-25
<b>Totale Patrimonio Consolidato</b>	<b>745.805</b>	<b>700.557</b>

Al 31 dicembre 2016 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 "Trasferimenti" del prospetto "Variazioni del Patrimonio Netto", ammontano a Euro 12.801.996 per il 2015 e a Euro 13.475.785 per il 2016.

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

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

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

(importi in migliaia di euro)			
<b>A) Riserva per utili / (perdite) non realizzati</b>	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
<b>31/12/2015</b>	<b>223.213</b>	<b>-49.558</b>	<b>173.655</b>
Trasferimento a Conto Ec. per cessione/impairment titoli	-92.028	22.451	-69.577
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	-10.522	2.670	-7.852
<b>Totale movimentazione del periodo</b>	<b>-102.550</b>	<b>25.121</b>	<b>-77.429</b>
<b>31/12/2016</b>	<b>120.663</b>	<b>-24.437</b>	<b>96.226</b>

(importi in migliaia di euro)			
<b>B) Riserva per Shadow Accounting</b>	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
<b>31/12/2015</b>	<b>73.801</b>	<b>-25.328</b>	<b>48.473</b>
Variazione riserva shadow accounting	-19.430	8.571	-10.859
<b>31/12/2016</b>	<b>54.371</b>	<b>-16.757</b>	<b>37.614</b>

"Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita" (importi in migliaia di euro)			
<b>Effetti combinati A) - B)</b>	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
<b>31/12/2015</b>	<b>149.412</b>	<b>-24.230</b>	<b>125.182</b>
Adeguamento riserva cessione titoli	-92.028	22.451	-69.577
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	-10.522	2.670	-7.852
Variazione riserva shadow accounting	19.430	-8.571	10.859
<b>Totale movimentazione del periodo</b>	<b>-83.120</b>	<b>16.550</b>	<b>-66.570</b>
<b>31/12/2016</b>	<b>66.292</b>	<b>-7.680</b>	<b>58.612</b>

Il prospetto che segue, riferito al 31 dicembre 2016, 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 2016	Patrimonio Netto escluso il risultato	Risultato 2016
<b>Bilancio della Capogruppo in base ai Principi Contabili Italiani</b>	<b>525.747</b>	<b>139.487</b>		
Rettifiche IAS/IFRS (al netto dei relativi effetti fiscali)	108.948	(4.399)		
<b>Bilancio della Capogruppo in base ai Principi Contabili IAS/IFRS</b>	<b>634.695</b>	<b>135.088</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Patrimonio delle società consolidate	474.889	(5.549)	197	(5)
Allocazione differenze da consolidamento ed eliminazioni dell'esercizio	4.897	4.589		
Valore di carico delle società consolidate	(506.609)			
Interessenze di terzi	(2)	-	2	-
Utili al netto dell'effetto fiscale non ancora distribuiti agli Assicurati				
Vita nell'esercizio e negli esercizi precedenti	3.312	331		
Fiscalità latente sui risultati delle partecipate	(777)	1.262		
Altre poste	(161)	(354)		
<b>Bilancio Consolidato in base ai Principi Contabili IAS/IFRS</b>	<b>610.244</b>	<b>135.367</b>	<b>199</b>	<b>(5)</b>

#### Nota 16

31/12/2016 31/12/2015 Variazione

Accantonamenti	12.829	6.622	6.207
----------------	--------	-------	-------

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

La seguente tabella evidenzia la movimentazione della posta.

(importi in migliaia di euro)

Accantonamenti	31/12/2015	Accantonamenti dell'esercizio	Utilizzi dell'esercizio	31/12/2016
Fondo oneri a finire	384	-	-179	205
Altri accantonamenti	6.238	6.948	-562	12.624
<b>Totale</b>	<b>6.622</b>	<b>6.948</b>	<b>-741</b>	<b>12.829</b>

## Nota 17

31/12/2016 31/12/2015 Variazione

Riserve tecniche	2.661.219	2.563.145	98.074
------------------	-----------	-----------	--------

La tabella che segue evidenzia la composizione delle riserve tecniche.

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015
<b>Riserve Danni</b>	<b>1.506.557</b>	<b>1.456.251</b>	<b>969</b>	<b>913</b>	<b>1.507.526</b>	<b>1.457.164</b>
Riserva premi	388.435	388.638	49	42	388.484	388.680
Riserva sinistri	1.117.713	1.067.204	920	871	1.118.633	1.068.075
Altre riserve	409	409	-	-	409	409
<b>Riserve Vita</b>	<b>1.153.541</b>	<b>1.105.794</b>	<b>152</b>	<b>187</b>	<b>1.153.693</b>	<b>1.105.981</b>
Riserva per somme da pagare	25.810	27.529	3	12	25.813	27.541
Riserve matematiche	1.072.192	1.002.231	149	173	1.072.341	1.002.404
Altre riserve	55.539	76.034	-	2	55.539	76.036
<b>Totale Riserve Tecniche</b>	<b>2.660.098</b>	<b>2.562.045</b>	<b>1.121</b>	<b>1.100</b>	<b>2.661.219</b>	<b>2.563.145</b>

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

- 6.308 migliaia di euro di riserva per spese di gestione;
- 49.105 migliaia di euro della riserva per passività differite verso Assicurati (54.371 migliaia di euro derivanti dalla valutazione a *fair value* dei titoli disponibili per la vendita, e -5.266 migliaia di euro derivanti dall'accantonamento operato a fronte dei risultati delle Società controllate allocate nelle gestioni separate).

Le riserve matematiche comprendono una riserva aggiuntiva per rischio demografico relativa a contratti di rendita e contratti di capitale con coefficiente di conversione in rendita contrattualmente garantito (paragrafo 36 dell'allegato 14 al Regolamento ISVAP n. 22/2008) per un importo pari a 1.746 migliaia di euro (1.827 migliaia di euro nel precedente esercizio) ed è calcolata, per i contratti di capitale, tenendo conto della propensione alla conversione sotto forma di rendita.

Le riserve matematiche comprendono altresì le riserve aggiuntive per rischio di tasso di interesse garantito (paragrafo 22 dell'allegato 14 al Regolamento ISVAP n. 22/2008) pari a 643 migliaia di euro (413 migliaia di euro nel precedente esercizio) ottenute mediante l'analisi congiunta dei portafogli delle attività e delle passività delle Gestioni Interne Separate Vittoria Rendimento Mensile, Vittoria Valore Crescente e Vittoria Previdenza, i cui tassi medi di rendimento sono stati utilizzati per la valutazione della Gestione Separata Liquinvest, della Gestione Separata Obiettivo Crescita e del portafoglio di polizze non rivalutabili.

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

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

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

Riserva sinistri	- 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

### 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 31/12/2015	1.068.075
Variazioni dell'esercizio	50.558
Valore di bilancio al 31/12/2016	1.118.633

### Ramo RC Auto:

In continuità con lo scorso esercizio, al fine di effettuare una stima del costo ultimo più aderente alla realtà operativa, che presenta molteplici fattispecie con rilevanti diversità nei parametri utilizzati per la valutazione dell'entità dei sinistri, la Capogruppo ha ritenuto di analizzare separatamente i sinistri ante Card (istituita dal 2007) e i sinistri post Card, a loro volta suddivisi per tipologia di gestione. A tale scopo, è stato svolto un lavoro metodologico preliminare per individuare metodi attuariali che consentissero di effettuare un'accurata stima delle riserve a costo ultimo con il livello di dettaglio appropriato.

Sono stati individuati differenti metodi deterministici di valutazione, di differente natura al fine di avere un monitoraggio più preciso delle dinamiche di evoluzione dei sinistri:

- Metodo principale: Chain Ladder Paid: tale metodologia stima l'ammontare dei pagamenti futuri, fino al *run-off* delle generazioni, costruendo con le serie storiche disponibili i triangoli degli importi pagati cumulati (organizzati per avvenimento) e calcolando su di essi i coefficienti di sviluppo osservati. Detti coefficienti vengono applicati ai dati cumulati fino all'anno di bilancio corrente per calcolare la stima dei pagamenti futuri. Tale metodologia è stata applicata a un ventaglio di ipotesi e scenari, al fine di verificare la sensibilità dei risultati.

- Metodi alternativi:
  - Chain Ladder Incurred: tale metodologia è analoga alla precedente, con la differenza che i coefficienti di sviluppo per ciascun anno di avvenimento sono calcolati sugli importi complessivi dei sinistri (pagamenti già osservati + riserve) nei diversi anni di bilancio. I coefficienti vengono applicati ai dati cumulati fino all'anno di bilancio corrente per calcolare la stima del valore complessivo dei sinistri nel futuro.
  - Fisher Lange: Il metodo si basa sulla proiezione del numero dei sinistri da pagare e sulla stima del relativo costo medio. Tale metodo prevede la stima per antidurata dei vettori velocità di liquidazione, aliquota dei sinistri con seguito, costo medio dei sinistri e l'andamento dell'inflazione futura. Tali grandezze vengono valutate facendo l'analisi dei triangoli di run-off del numero di sinistri pagati, riservati, senza seguito e riaperti, e dei costi medi registrati per ciascuna generazione/antidurata.
  - Bornhuetter Ferguson – Paid/Incurred: tale metodo permette di mediare i risultati che si ottengono dai metodi Chain Ladder descritti sopra e quelli del metodo dell'Expected Claims Technique. Quest'ultimo prevede la stima del costo totale dei sinistri a partire dall'individuazione di un Loss Ratio a priori determinato in base all'expert judgement della Capogruppo, anche eventualmente facendo riferimento a dati di mercato.

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

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

#### **Altri rischi:**

Per il ramo RCG, viene effettuata una verifica della congruità della riserva sinistri (comprensiva degli IBNR) utilizzando i metodi attuariali deterministici analoghi a quanto descritto per il ramo RCA.

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

#### **Sinistri tardivi:**

La determinazione della riserva per sinistri tardivi richiede di stimare per ogni Ramo sia il numero che i costi medi dei sinistri tardivi; tale stima è stata effettuata utilizzando come fonte dati i moduli di Bilancio degli anni 2004-2016 tenendo in considerazione eventuali scostamenti tra lo stanziamento dell'esercizio precedente e quanto osservato a consuntivo.

Per il ramo RCA, la stima in oggetto viene condotta separatamente per ogni tipologia di gestione.

## Rami Vita

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

(importi in migliaia di euro)

Riserve Matematiche	Valore di bilancio
<b>Valore di bilancio al 31/12/2015</b>	<b>1.002.404</b>
Movimenti di Portafoglio	-5.042
Variazioni dell'esercizio	74.979
<b>Valore di bilancio al 31/12/2016</b>	<b>1.072.341</b>

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	4.764.554	41.033	1990 - 1997	4%	SIM 81			
			1998 - 2001	3% - 4%	SIM 91			
			2001 - 2007	3%	SIM 91 al 70%			
			2008 - 2011	3%	SI 91 al 50% e 70%			
			2012 - 2014	3%	SIM 2001 al 90%- 65%			
Adeguaibili	6	9	dal 2015	2%	SIM 2001 al 90%- 65%			
			1969 - 1979	3%*	SIM 51			
			1980 - 1988	3%*	SIM 51			
			Indicizzate	4	5	1988 - 1989	3%*	SIM 71
			Altre forme	400	14	1997 - 1999	3%*	SIM 91
			Rivalutabili	1.196.283	1.032.617	2000 - 2011	1,5% - 2%*	SIM 81-91
						1998 - 1999	3%*	SIM 81
						2012 - 2014	2%	SIM 2001 al 80%
						2014 - 2015	1%	SIM 2001 al 70%
dal 2015	0%	SIM 2001 al 70%						
L.T.C.	27.008	2.919	2001 - 2004	3%	(1)			
			2004 - 2011	3%	(2)			
			dal 2012	3%	(3)			
Fondo Pensione	18.980	18.982	dal 1999	---	---			
Unit Linked	36.777	37.400	1998 - 2014	0%	SIM 91			
			dal 2015	0%	SIM 2001			
<b>Totale ordinarie</b>	<b>6.044.013</b>	<b>1.132.980</b>						
AIL rivalutabile	1.996	1.996	1986 - 1998	4% *	SIM 51			
			1999 - 2004	3% *	SIM 81			
<b>Totale Ramo Vita</b>	<b>6.046.009</b>	<b>1.134.976</b>						

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

per forme indicizzate: 3,0% per forme adeguabili: 3,0% per AIL rivalutabile: 3,56%  
per forme rivalutabili Vittoria Valore Crescente 3,46%; Vittoria Rendimento Mensile 2,51%; Vittoria Previdenza 2,20%.

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

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

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

Nota 18	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	56.866	59.412	-2.546
Altre passività finanziarie	101.841	163.399	-61.558

Il 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 2016 delle Passività finanziarie relative ai contratti di investimento.

(importi in migliaia di euro)

	Prestazioni connesse con fondi comuni di investimento e indici di mercato	Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione	Totale
<b>Valore di bilancio al 31/12/2015</b>	<b>42.170</b>	<b>17.242</b>	<b>59.412</b>
Investimenti della raccolta netta	3.113	2.608	5.721
Redditi di competenza degli Assicurati	-333	146	-187
Somme pagate	-7.080	-1.000	-8.080
<b>Valore di bilancio al 31/12/2016</b>	<b>37.870</b>	<b>18.996</b>	<b>56.866</b>

#### Altre passività finanziarie

La posta accoglie:

- depositi di riassicurazione per 12.933 migliaia di euro;
- finanziamenti erogati a Società immobiliari per 15.426 migliaia di euro (di cui 3.711 migliaia di euro assistiti da garanzia reale);
- passività relative a impegni della Capogruppo al versamento di 73.482 migliaia di euro a favore di società operanti nel settore del *private equity*, *private debt*, alla voce “Finanziamenti e crediti” sono iscritti i diritti a ricevere i relativi strumenti finanziari.

La sensibile diminuzione è ascrivibile principalmente all’estinzione del mutuo ipotecario in capo alle società controllate Vaimm Sviluppo S.r.l. e VP Sviluppo 2015 S.r.l. e al rimborso delle linee di credito a breve termine in capo alla società controllata Vittoria Immobiliare S.p.A..

I debiti con scadenza oltre l’esercizio successivo sono pari a 72.111 migliaia di euro.

#### Informazioni sul *fair value*

Il valore di bilancio riferito alle passività finanziarie rappresenta una buona approssimazione del *fair value*.

Nota 19	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	8.454	8.153	301

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)		
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	31/12/2016	31/12/2015
Debiti verso intermediari di assicurazione	5.030	3.952
Debiti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	2.066	2.499
Debiti verso Assicurati per depositi cauzionali	1.118	705
Debiti verso fondi di garanzia a favore degli Assicurati	240	997
<b>Totale</b>	<b>8.454</b>	<b>8.153</b>

Nota 20	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	7.504	8.280	-776

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

Nota 21	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Altri debiti	62.300	66.772	-4.472

La voce comprende:

(importi in migliaia di euro)		
Altri debiti	31/12/2016	31/12/2015
Acconti ricevuti per compromessi effettuati dalle Società immobiliari	1.370	3.389
Debiti verso fornitori	14.920	17.168
Debiti verso dipendenti	2.794	2.589
Benefici ai dipendenti - accantonamenti per T.F.R.	4.557	4.678
Debiti per imposte a carico Assicurati	23.637	22.790
Debiti per oneri tributari diversi (ritenute operate come sostituto d'imposta)	2.857	2.440
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	3.050	2.778
Debiti verso collegate	411	765
Debiti Vari	8.704	10.175
<b>Totale</b>	<b>62.300</b>	<b>66.772</b>

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

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

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

(importi in migliaia di euro)

Movimentazioni Piani a benefici definiti	Benefici successivi alla cessazione		Altri benefici a lungo termine	Totale
	Prestazioni Sanitarie	T.F.R.	Premi di anzianità	
Onere				
<b>Valore di bilancio al 31/12/2015</b>	1.786	4.677	1.778	<b>8.242</b>
Incrementi per accantonamenti maturati	172	365	107	<b>644</b>
Decrementi per utilizzi	(26)	(486)	-	<b>(512)</b>
Altre variazioni (differenze cambi, acquisizioni)	-	-	-	<b>0</b>
<b>Valore di bilancio al 31/12/2016</b>	<b>1.932</b>	<b>4.556</b>	<b>1.885</b>	<b>8.374</b>

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

(importi in migliaia di euro)

Onere	Prestazioni Sanitarie	T.F.R.	Premi di anzianità	Totale
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti	87	162	107	<b>356</b>
Interessi	37	-	-	<b>37</b>
(Utili) o perdite attuariali imputati a OCI	48	203	-	<b>251</b>
<b>Totale onere</b>	<b>172</b>	<b>365</b>	<b>107</b>	<b>644</b>

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

#### Ipotesi demografiche

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

**Ipotesi economico-finanziarie**

- Tasso d'inflazione:	1,50%
- Tasso annuo tecnico di attualizzazione	1,31%
- Tasso annuo di incremento TFR	2,63%
- Tasso annuo crescita retribuzioni (ai fini del calcolo dei premi di anzianità)	2,50%
- Tasso annuo crescita rimborso medio (ai fini del calcolo delle prestazioni sanitarie)	1,50%

Sono state inoltre effettuate analisi di sensitività su alcuni input (tasso di attualizzazione, tasso di inflazione e tasso di turn over); da dette analisi non sono emerse criticità di rilievo.

<b>Nota 22</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>Variazione</b>
Passività fiscali differite	50.335	64.954	-14.619

La posta comprende le imposte differite passive di competenza del settore assicurativo per 46.639 migliaia di euro, dei settori Immobiliare e Servizi per 841 migliaia di euro e scritture di elisione per - 2.855 migliaia di euro, riferite principalmente all'allineamento a *fair value* degli attivi detenuti da partecipazioni acquisite negli scorsi esercizi.

La seguente tabella illustra la composizione della posta:

	(importi in migliaia di euro)
<b>Passività fiscali differite</b>	<b>31/12/2016</b>
Allineamento a fair value attivi detenuti da partecipazioni acquisite	4.024
Rateizzazione plusvalenze su cessione strumenti finanziari	11.839
Attività finanziarie	30.297
Stralcio Riserve catastrofali	4.102
Dividendi futuri	14
Altre Passività fiscali differite	59
<b>Totale</b>	<b>50.335</b>

<u>Nota 23</u>	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>	<u>Variazione</u>
Passività fiscali correnti	4.484	673	3.811

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.

<u>Nota 24</u>	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>	<u>Variazione</u>
Altre passività	38.407	38.561	-154

La posta comprende principalmente provvigioni da riconoscere sui premi in corso di riscossione alla fine del periodo e stanziamenti per incentivazioni Agenti per 13.292 migliaia di euro, le commissioni attive differite connesse a contratti di investimento per 160 migliaia di euro, fatture e note da ricevere da fornitori per 12.827 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 3.817 migliaia di euro.

# Conto Economico Consolidato

Nota 25	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Premi lordi di competenza	1.266.110	1.266.521	-411
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	33.004	28.363	4.641
Importi pagati per sinistri e variazione delle riserve tecniche	893.769	921.996	-28.227
Quote a carico dei riassicuratori	-21.227	-41.963	20.736

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

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2016				31/12/2015			
	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Inter-settoriali	Totale	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Inter-settoriali	Totale
<b>PREMI NETTI</b>	<b>1.049.636</b>	<b>183.470</b>	<b>-</b>	<b>1.233.106</b>	<b>1.026.951</b>	<b>211.207</b>	<b>-</b>	<b>1.238.158</b>
<b>Premi lordi di competenza</b>	<b>1.081.458</b>	<b>184.652</b>	<b>-</b>	<b>1.266.110</b>	<b>1.054.105</b>	<b>212.416</b>	<b>-</b>	<b>1.266.521</b>
Premi lordi	1.081.261	184.652	-	1.265.913	1.069.216	212.416	-	1.281.632
a Lavoro diretto	1.081.144	184.652	-	1.265.796	1.069.114	212.416	-	1.281.530
b Lavoro indiretto	117	-	-	117	102	-	-	102
Variazione della riserva premi	197	-	-	197	-15.111	-	-	-15.111
a Lavoro diretto	205	-	-	205	-15.111	-	-	-15.111
b Lavoro indiretto	-8	-	-	-8	-	-	-	-
<b>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</b>	<b>31.822</b>	<b>1.182</b>	<b>-</b>	<b>33.004</b>	<b>27.154</b>	<b>1.209</b>	<b>-</b>	<b>28.363</b>
Premi lordi ceduti	31.573	1.182	-	32.755	28.585	1.209	-	29.794
a Riassicurazione Passiva	31.573	1.182	-	32.755	28.585	1.209	-	29.794
Variazione della riserva premi	249	-	-	249	-1.431	-	-	-1.431
a Riassicurazione Passiva	249	-	-	249	-1.431	-	-	-1.431
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>678.025</b>	<b>194.740</b>	<b>-223</b>	<b>872.542</b>	<b>656.322</b>	<b>221.650</b>	<b>2.061</b>	<b>880.033</b>
<b>Importi pagati e variazioni delle riserve tecniche</b>	<b>698.316</b>	<b>195.676</b>	<b>-223</b>	<b>893.769</b>	<b>697.172</b>	<b>222.763</b>	<b>2.061</b>	<b>921.996</b>
Lavoro diretto	698.256	195.447	-	893.703	697.123	222.511	-	919.634
Lavoro indiretto	60	229	-	289	49	252	-	301
Shadow accounting su utili delle partecipate	-	-	-223	-223	-	-	2.061	2.061
<b>Quote a carico dei riassicuratori</b>	<b>20.291</b>	<b>936</b>	<b>-</b>	<b>21.227</b>	<b>40.850</b>	<b>1.113</b>	<b>-</b>	<b>41.963</b>
Riassicurazione passiva	20.291	936	-	21.227	40.850	1.113	-	41.963

Oneri netti relativi ai sinistri – Segmento Danni

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

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

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

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

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

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

<b>Nota 26</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>Variazione</b>
Commissioni attive	901	580	321

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

<u>Nota 27</u>	<u>31/12/2016</u>	<u>31/12/2015</u>	<u>Variazione</u>
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-4	-7	3
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	567	1.639	-1.072
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	132.063	79.786	52.277
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	4.450	1.784	2.666
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	9.358	8.521	837

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 derivanti da minusvalenze latenti.

Con riferimento alle attività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico – ovvero riferite ai contratti di investimento, Unit Linked e Fondi pensione – i proventi netti rilevati nell'esercizio ammontano a -187 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 si riferiscono integralmente alla quota del risultato di periodo relativo a società del Gruppo contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto.

Si fa rinvio alla nota 5 per maggiori dettagli.

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

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

	(importi in migliaia di euro)			
	<b>Proventi 31/12/16</b>	<b>Proventi 31/12/15</b>	<b>Oneri 31/12/16</b>	<b>Oneri 31/12/15</b>
Investimenti immobiliari	5.792	5.638	5.532	5.993
Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.764	2.127	-	-
Finanziamenti e crediti	653	649	-	-
Attività Finanziarie disponibili per la vendita	123.554	69.920	1.632	248
Crediti diversi	179	414	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	121	1.038	-	-
Altre passività finanziarie	-	-	2.194	2.280
<b>Totale</b>	<b>132.063</b>	<b>79.786</b>	<b>9.358</b>	<b>8.521</b>

Nota 28	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Altri ricavi	23.093	14.978	8.115

Il prospetto che segue dettaglia la composizione della posta.

Altri ricavi	(importi in migliaia di euro)	
	31/12/16	31/12/15
Margini positivi da trading	4.680	4.080
Plusvalenze vendite immobili strumentali	421	-
Ricavi per servizi: intermediazione immobiliare	1.127	1.381
Ricavi per servizi: gestione immobiliare	53	23
Ricavi per servizi: gestione amministrativa, perizie immobiliari e altri proventi	36	45
Ricavi per servizi: provvigioni attive assicurative verso terzi	91	89
Ricavi per servizi: altri ricavi per servizi	939	216
Fitti attivi	837	813
Proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione	7.043	3.760
Plusvalenze derivanti dalla vendita di beni materiali	7	104
Differenze cambio	13	109
Sopravvenienze	6.591	3.628
Altri ricavi diversi	1.255	730
<b>Totale</b>	<b>23.093</b>	<b>14.978</b>

I proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione si riferiscono per 1.423 migliaia di euro (1.594 migliaia di euro al 31/12/2015) a storno di provvigioni su premi annullati e per 4.589 migliaia di euro (2.166 migliaia di euro al 31/12/2015) 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.

Inoltre, l'incremento delle sopravvenienze attive, rispetto all'esercizio precedente, è ascrivibile principalmente a minori imposte Ires relative a anni precedenti, a seguito dell'interpello all'Agenzia delle Entrate che ha avuto esito positivo.

Nota 29	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Commissioni passive	53	-	53

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: Unit Linked e Fondi Pensione).

Nota 30	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Provvigioni e altre spese di acquisizione	221.162	221.999	-837
Spese di gestione degli investimenti	1.552	1.657	-105
Altre spese di amministrazione	56.232	44.527	11.705

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

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

	(importi in migliaia di euro)	
<b>Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori</b>	<b>31/12/16</b>	<b>31/12/15</b>
Provvigioni di acquisizione	164.506	156.218
Altre spese di acquisizione	50.482	57.758
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-86	1.696
Provvigioni di incasso	10.877	11.213
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-4.617	-4.886
<b>Totale</b>	<b>221.162</b>	<b>221.999</b>

Nota 31	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Altri costi	35.788	58.788	-23.000

La voce risulta così composta:

	(importi in migliaia di euro)	
<b>Altri costi</b>	<b>31/12/16</b>	<b>31/12/15</b>
Oneri tecnici connessi a contratti di assicurazione	13.001	12.228
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	-	5.594
Differenze cambio	34	53
Sopravvenienze	283	2.640
Quote di ammortamento	12.776	26.878
Perdite su crediti non assicurativi	7	7
Margini negativi da svalutazione immobili	2.955	5.920
Accantonamento a fondo rischi e oneri	6.337	2.449
Provvigioni passive segmento Servizi	363	2.788
Altri costi diversi	32	231
<b>Totale</b>	<b>35.788</b>	<b>58.788</b>

Gli altri oneri tecnici si riferiscono per 10.118 migliaia di euro ad annullamenti di natura tecnica di premi, annullamenti premi per inesigibilità e accantonamento al relativo fondo (10.287 migliaia di euro al 31/12/2015) e per 2.883 migliaia di euro ad oneri per servizi a supporto delle garanzie assicurative e costi sostenuti per contenzioso premi (1.941 migliaia di euro al 31/12/2015). L'incremento della voce accantonamento a fondo rischi e oneri, si riferisce per 3.636 migliaia di euro a accantonamenti resi necessari per cause legali in corso.

Nota 32	31/12/2016	31/12/2015	Variazione
Imposte	53.227	47.230	5.997

La voce si riferisce a imposte correnti per 37.945 migliaia di euro e a imposte differite per 15.282 migliaia di euro.

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

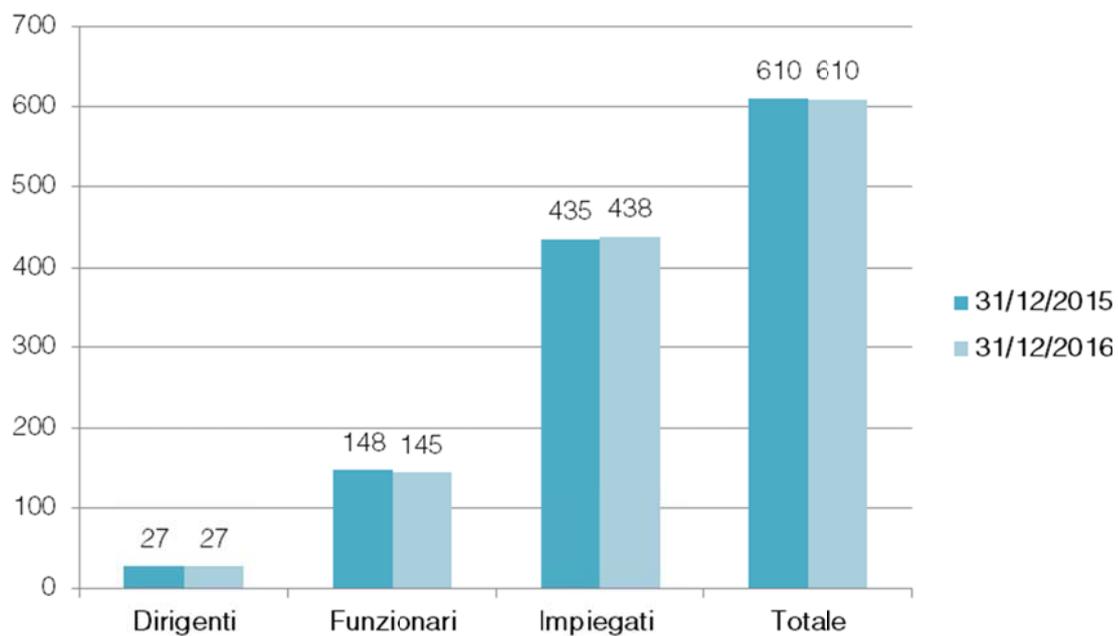
	(importi in migliaia di euro)			
	Imponibile		Imposte	
	IRES	effettive	teoriche	aliquota
<b>IRES corrente</b>				
Risultato prima delle imposte	188.589		51.862	27,50%
Differenze temporanee nette	-61.842	-17.007		-9,02%
Ri/Svalutazioni ad equity di società collegate	-306	-84		-0,04%
Ri/Svalutazione di partecipazioni	5	1		0,00%
Dividendi incassati e proventi esenti	-473	-130		-0,07%
Interessi, costi e imposte indirette deducibili	5.632	1.549		0,82%
Altre riprese nette	-30.633	-8.424		-4,47%
Totale variazioni	-87.617	-24.095	51.862	-12,78%
Imponibile IRES ordinaria corrente	100.972	27.767		14,72%
IRES totale corrente	100.972	27.767		14,72%

## Altre informazioni

### Personale dipendente

Il personale dipendente della Vittoria Assicurazioni e delle società consolidate integralmente in carico al 31 dicembre 2016 risulta di 609 unità, rispetto a 612 unità al 31 dicembre 2015.

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



## Situazione fiscale

### Settore Assicurativo

Nell'anno 2016 la Capogruppo ha confermato o esercitato l'opzione per il regime di Consolidato Fiscale Nazionale (art. 117 e seguenti del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917) con le società controllate Immobiliare Bilancia S.r.l., Immobiliare Bilancia Prima S.r.l., Acacia 2000 S.r.l., Vaimm Sviluppo S.r.l., Vittoria Properties S.r.l., Vittoria Immobiliare S.p.A., Gestimmobili S.r.l., Interimmobili S.r.l., Interbilancia S.r.l., VRG Domus S.r.l., Valsalaria S.r.l. e VP Sviluppo 2015 S.r.l..

Il consolidato fiscale nazionale IRES con le suddette controllate persisterà anche nel 2017.

Con riferimento all'anno 2016 la Capogruppo ha esercitato l'opzione per la liquidazione dell'IVA a livello di gruppo ai sensi del D.M. 13.12.1979, insieme alle controllate Vittoria Immobiliare, Gestimmobili S.r.l., Interimmobili S.r.l., Acacia 2000 S.r.l., VRG Domus S.r.l., Vittoria Properties S.r.l., Immobiliare Bilancia Prima S.r.l., Immobiliare Bilancia S.r.l., Vaimm Sviluppo S.r.l., VP Sviluppo 2015 S.r.l. e Valsalaria S.r.l..

Si evidenzia che anche per l'anno 2017 la Capogruppo ha esercitato tale opzione.

Nel corso dell'anno di imposta 2016 la Capogruppo è stata oggetto di una verifica fiscale sull'anno di imposta 2011, con particolare riferimento ai profili IVA connessi all'operazione straordinaria di fusione per incorporazione, effettuata in tale anno, della controllata Lauro 2000 S.r.l.. A seguito di suddetto controllo alla Capogruppo non è stata mossa alcuna contestazione né rilievo.

Al termine dell'esercizio 2013, in base alla Legge n. 147/2013, la Capogruppo ha rivalutato i beni immobili a destinazione abitativa e quello costituente la propria Sede sociale, tutti siti in Milano. A seguito dell'indicazione della rivalutazione nel modello UNICO 2014 per l'anno di imposta 2013, la Capogruppo ha assolto un'imposta sostitutiva sui plusvalori iscritti, e ha ottenuto il riconoscimento di questi ultimi ai fini IRES e IRAP (dal periodo d'imposta 2016, ad eccezione dell'eventuale alienazione dei beni, con riferimento alla quale il riconoscimento sarà posticipato al 2017). L'imposta sostitutiva è stata pari al 16% per i beni immobili ammortizzabili e al 12% 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 al netto dell'imposta sostitutiva.

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

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

La Capogruppo ha estinto per acquiescenza le obbligazioni tributarie relative a IRES e IRAP per tutti e tre gli anni, mentre, per quanto concerne l'IVA, ha avanzato ricorso contro gli accertamenti relativi ai tre anni. La Capogruppo ha già ottenuto pronuncia favorevole in primo e secondo grado con riferimento agli accertamenti relativi ai tre anni (2004, 2005 e 2006) e sono pendenti i ricorsi dell'Amministrazione finanziaria dinanzi alla Corte di Cassazione.

Con la L.n. 208/2015 (“Legge di stabilità 2016”) è stato previsto un abbassamento del 3,5% (dall’attuale 27,5% al 24%) dell’aliquota IRES, a partire dall’anno di imposta 2017. La Capogruppo e le Società controllate, dopo aver già allineato alla nuova aliquota al 31.12.2015 le imposte differite attive e passive riferite a poste che per norma di legge o ragionevole previsione non sarebbero state oggetto di deduzione/imposizione fiscale IRES nel corso dell’esercizio 2016, hanno stanziato (e/o ulteriormente allineato) al 24% l’IRES differita attiva e passiva a fronte di variazioni temporanee della base imponibile in essere al 31.12.2016. L’effetto complessivo sul risultato dell’esercizio 2016, derivante dall’allineamento della fiscalità differita attiva e passiva, è stato di 473 migliaia di euro circa di minor utile netto consolidato.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 15 marzo 2017

# Allegati al Bilancio consolidato Esercizio 2016

**Area di consolidamento**

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa (5)	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
Vittoria Assicurazioni S.p.A.	Italia		G	1				
Vittoria Immobiliare S.p.A.	Italia		G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
Immobiliare Bilancia S.r.l.	Italia		G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.	Italia		G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
Vittoria Properties S.r.l.	Italia		G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
Interbilancia S.r.l.	Italia		G	9	100,00	100,00	100,00	100,00
Vaimm Sviluppo S.r.l.	Italia		G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	Italia		G	10	100,00	100,00	100,00	100,00
Acacia 2000 S.r.l.	Italia		G	10	71,60	100,00	100,00	100,00
Gestimmobili S.r.l.	Italia		G	11	-	100,00	100,00	100,00
Interimmobili S.r.l.	Italia		G	11	-	100,00	100,00	100,00
V.R.G. Domus S.r.l.	Italia		G	10	-	100,00	100,00	100,00
Valsalaria S.r.l.	Italia		G	10	-	51,00	51,00	100,00
Assiorvieto Servizi S.r.l.	Italia		G	11	-	60,00	60,00	100,00
Aspevi Firenze S.r.l.	Italia		G	11	-	60,00	60,00	100,00
Plurico S.r.l.	Italia		G	11	-	70,00	70,00	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

(5) tale informativa è richiesta solo qualora lo Stato delle sede operativa sia diverso dallo Stato della sede legale

**Dettaglio delle partecipazioni non consolidate**

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa (5)	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
Yarpa S.p.A.	Italia		9	b	27,31	27,31	27,31	12.164
Touring Vacanze S.r.l.	Italia		10	b	46,00	46,00	46,00	6.813
Touring Digital S.r.l.	Italia		10	b	45,00	45,00	45,00	94
Mosaico S.p.A.	Italia		10	b	-	45,00	45,00	112
Pama & Partners S.r.l.	Italia		10	b	-	25,00	25,00	288
Consorzio Movincom S.c.r.l.	Italia		11	b	29,17	29,17	29,17	-
VZ Real Estate S.r.l.	Italia		10	b	-	49,00	49,00	-
Fiori di S. Bovio S.r.l.	Italia		10	b	-	40,00	40,00	-
Spefin Finanziaria S.p.A.	Italia		11	b	-	21,00	21,00	382
Aspevi Roma S.r.l.	Italia		11	b	-	49,00	49,00	271
Valsalaria A.11 S.r.l.	Italia		10	b	-	40,00	40,00	14
Movincom Servizi S.p.A.	Italia		11	b	49,34	49,34	49,34	-

(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 (IFRS 10) ; b=collegate (IAS28); c=*joint venture* (IFRS 11); 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

(5) tale informativa è richiesta solo qualora lo Stato della sede operativa sia diverso dallo Stato della sede legale

## Stato patrimoniale per settore di attività

(importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Gestione Servizi		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15
<b>1 ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	4.870	6.000	3.778	4.455	417	540	0	0	0	0	9.065	10.995
<b>2 ATTIVITÀ MATERIALI</b>	74.460	78.701	18.540	19.422	443.383	456.261	12	90	9.093	9.092	545.488	563.566
<b>3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	56.002	57.020	7.479	6.997	0	0	0	0	0	0	63.481	64.017
<b>4 INVESTIMENTI</b>	1.834.108	1.705.630	1.219.977	1.218.038	83.910	75.497	680	470	-590.526	-495.949	2.548.149	2.503.686
4.1 Investimenti immobiliari	50.572	45.078	38.856	40.506	0	0	0	0	0	0	89.428	85.584
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	474.988	390.895	50.693	51.751	64.329	63.518	654	470	-570.526	-482.449	20.138	24.185
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	6.331	6.373	37.937	38.110	0	0	0	0	0	0	44.268	44.483
4.4 Finanziamenti e crediti	125.649	104.458	3.486	3.955	19.542	11.940	0	0	-20.000	-13.500	128.677	106.853
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.176.568	1.158.826	1.032.133	1.024.294	39	39	26	0	0	0	2.208.766	2.183.159
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	0	0	56.872	59.422	0	0	0	0	0	0	56.872	59.422
<b>5 CREDITI DIVERSI</b>	167.284	182.734	16.908	18.298	8.682	8.390	212	1.796	-4.316	-7.559	188.720	203.659
<b>6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	88.516	115.330	37.065	46.529	7.783	6.769	204	855	-1.363	-2.015	132.205	167.468
6.1 Costi di acquisizione differiti	0	0	5.876	5.791	0	0	0	0	0	0	5.876	5.791
6.2 Altre attività	88.516	115.330	31.189	40.738	7.783	6.769	204	855	-1.363	-2.015	126.329	161.677
<b>7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	145.531	107.572	80.045	29.858	34.243	27.204	3.117	2.503	0	0	262.936	167.137
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	2.370.721	2.252.987	1.383.792	1.343.597	578.418	574.661	4.225	5.714	-587.112	-496.431	3.750.044	3.680.528
<b>1 PATRIMONIO NETTO</b>											745.805	700.557
<b>2 ACCANTONAMENTI</b>	9.494	5.092	62	0	2.853	1.110	420	420	0	0	12.829	6.622
<b>3 RISERVE TECNICHE</b>	1.507.526	1.457.165	1.158.959	1.111.023	0	0	0	0	-5.266	-5.043	2.661.219	2.563.145
<b>4 PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	78.936	68.520	64.345	66.409	15.426	87.882	0	0	0	0	158.707	222.811
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	0	0	56.866	59.412	0	0	0	0	0	0	56.866	59.412
4.2 Altre passività finanziarie	78.936	68.520	7.479	6.997	15.426	87.882	0	0	0	0	101.841	163.399
<b>5 DEBITI</b>	74.143	76.522	6.497	5.643	21.094	19.892	843	2.206	-24.319	-21.058	78.258	83.205
<b>6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	54.241	57.203	26.931	30.815	9.115	12.099	85	439	2.854	3.632	93.226	104.188
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>											3.750.044	3.680.528

**Conto economico per settore di attività**

(importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Gestione Servizi		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15
1.1 Premi netti	1.049.636	1.026.951	183.470	211.207	0	0	0	0	0	0	1.233.106	1.238.158
1.1.1 Premi lordi di competenza	1.081.458	1.054.105	184.652	212.416	0	0	0	0	0	0	1.266.110	1.266.521
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	31.822	27.154	1.182	1.209	0	0	0	0	0	0	33.004	28.963
1.2 Commissioni attive	0	0	901	580	0	0	0	0	0	0	901	580
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	0	0	-4	-7	0	0	0	0	0	0	-4	-7
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	521	1.671	0	0	829	125	165	2	-948	-159	567	1.639
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	95.534	42.961	36.665	36.649	153	271	6	19	-295	-114	132.063	79.786
1.6 Altri ricavi	14.670	5.812	426	357	8.482	7.718	1.150	5.442	-1.635	-4.351	23.093	14.978
<b>1 TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>	<b>1.160.361</b>	<b>1.077.395</b>	<b>221.458</b>	<b>248.786</b>	<b>9.464</b>	<b>8.114</b>	<b>1.321</b>	<b>5.463</b>	<b>-2.878</b>	<b>-4.624</b>	<b>1.389.726</b>	<b>1.335.134</b>
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	678.025	656.323	194.740	221.649	0	0	0	0	-223	2.061	872.542	880.033
2.1.2 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	698.316	697.172	195.676	222.763	0	0	0	0	-223	2.061	893.769	921.996
2.1.3 Quote a carico dei riassicuratori	-20.291	-40.849	-936	-1.114	0	0	0	0	0	0	-21.227	-41.963
2.2 Commissioni passive	0	0	53	0	0	0	0	0	0	0	53	0
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	7.683	12.588	1.058	1.506	289	1.127	0	186	-4.580	-13.623	4.450	1.784
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	4.905	3.605	2.893	3.098	1.853	1.921	1	0	-294	-103	9.358	8.521
2.5 Spese di gestione	248.681	243.362	17.787	16.954	13.810	13.264	717	1.525	-2.049	-6.922	278.946	268.183
2.6 Altri costi	27.076	42.968	2.772	3.513	5.576	9.052	364	3.255	0	0	35.788	58.788
<b>2 TOTALE COSTI E ONERI</b>	<b>966.370</b>	<b>958.846</b>	<b>219.303</b>	<b>246.720</b>	<b>21.528</b>	<b>25.364</b>	<b>1.082</b>	<b>4.966</b>	<b>-7.146</b>	<b>-18.587</b>	<b>1.201.137</b>	<b>1.217.309</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>193.991</b>	<b>118.549</b>	<b>2.155</b>	<b>2.066</b>	<b>-12.064</b>	<b>-17.250</b>	<b>239</b>	<b>497</b>	<b>4.268</b>	<b>13.963</b>	<b>188.589</b>	<b>117.825</b>

**Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo**

(importi in migliaia di euro)

	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico		Altre variazioni		Totale variazioni		Imposte		Esistenza	
	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015
<b>Altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico</b>		114				114		114				
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	-165	0			0	-165	0	-165	-87	36	-263	-98
Riserva di rivalutazione di attività immateriali	0	0			0	0	0	0	0	0	0	0
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti	0	0			0	0	0	0	0	0	0	0
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	0			0	0	0	0	0	0	0	0
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	-165	114			0	-165	114	-165	-87	36	-263	-98
Altri elementi	0	0			0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico</b>	<b>3.007</b>	<b>27.953</b>	<b>-69.577</b>	<b>-8.083</b>	<b>0</b>	<b>-66.570</b>	<b>19.870</b>	<b>-16.551</b>	<b>-7.153</b>	<b>56.612</b>	<b>125.182</b>	
Riserva per differenze di cambio nette	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	3.007	27.953	-69.577	-8.083	0	-66.570	19.870	-16.551	-7.153	56.612	125.182	
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri elementi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>2.842</b>	<b>28.067</b>	<b>-69.577</b>	<b>-8.083</b>	<b>0</b>	<b>-66.735</b>	<b>19.984</b>	<b>-16.638</b>	<b>-7.117</b>	<b>56.349</b>	<b>125.084</b>	

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016  
**Dettaglio delle attività finanziarie**

(importi in migliaia di euro)

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti		Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio	
	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	0	0	0	0	8.474	8.390	0	0	0	0	8.474	8.390
Titoli di capitale al fair value di cui titoli quotati	0	0	0	0	94.584	98.548	0	0	124	6.997	94.708	105.545
Titoli di debito di cui titoli quotati	44.268	44.483	0	0	9.503	10.887	0	0	124	6.997	9.627	17.884
di cui titoli quotati	43.255	43.241	0	0	2.023.278	2.018.397	6	10	12.634	13.073	2.080.186	2.075.963
Quote di OICR	0	0	0	0	2.023.178	2.018.397	6	10	12.634	13.073	2.079.073	2.074.721
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	0	0	0	0	82.430	57.824	0	0	38.935	36.089	121.365	93.913
Finanziamenti e crediti interbancari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depositi presso cedenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	0	0	149	175	0	0	0	0	0	0	149	175
Altri finanziamenti e crediti	0	0	53.814	43.303	0	0	0	0	0	0	53.814	43.303
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri investimenti finanziari	0	0	74.714	63.375	0	0	0	0	5.173	3.253	79.887	66.628
<b>Totale</b>	<b>44.268</b>	<b>44.483</b>	<b>128.677</b>	<b>106.853</b>	<b>2.208.766</b>	<b>2.183.159</b>	<b>6</b>	<b>10</b>	<b>56.866</b>	<b>59.412</b>	<b>2.438.583</b>	<b>2.393.917</b>

**Proventi e oneri finanziari e da investimenti**

(Importi in migliaia di euro)

	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione			Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri 31/12/2016	Totale proventi e oneri 31/12/2015
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore				
<b>Risultato degli investimenti</b>	<b>53.766</b>	<b>8.898</b>	<b>3.282</b>	<b>71.431</b>	<b>1.725</b>	<b>129.108</b>	<b>1.122</b>	<b>0</b>	<b>4.087</b>	<b>5.608</b>	<b>-8.563</b>	<b>120.525</b>	<b>76.179</b>	
a Derivante da investimenti immobiliari	0	5.792	2.085	0	0	3.707	0	0	3.447	0	-3.447	260	-355	
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	284	465	283	0	102	0	0	0	3.985	-3.985	-3.883	-145	
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	1.764	0	0	0	0	1.764	0	0	0	0	0	1.764	2.127	
d Derivante da finanziamenti e crediti	612	0	0	0	0	612	41	0	0	0	41	653	649	
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	50.881	2.322	0	70.351	9	123.545	0	0	0	1.623	-1.623	121.922	69.672	
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	0	0	0	0	0	4	0	-4	-4	-7	
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	509	500	712	797	1.716	-622	1.081	0	646	0	435	-187	4.238	
<b>Risultato di crediti diversi</b>	<b>179</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>179</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>179</b>	<b>414</b>	
<b>Risultato di disponibilit� liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>121</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>121</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>121</b>	<b>1.038</b>	
<b>Risultato delle passivit� finanziarie</b>	<b>-2.194</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2.194</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-187</b>	<b>0</b>	<b>187</b>	<b>-2.007</b>	<b>-6.518</b>	
a Derivante da passivit� finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
b Derivante da passivit� finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	0	0	0	0	0	0	0	0	-187	0	187	187	-4.238	
c Derivante da altre passivit� finanziarie	-2.194	0	0	0	0	-2.194	0	0	0	0	0	-2.194	-2.280	
<b>Risultato dei debiti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Totale</b>	<b>51.872</b>	<b>8.898</b>	<b>3.282</b>	<b>71.431</b>	<b>1.725</b>	<b>127.214</b>	<b>1.122</b>	<b>0</b>	<b>3.910</b>	<b>5.608</b>	<b>-8.396</b>	<b>118.818</b>	<b>71.113</b>	

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016  
**Dettaglio delle riserve tecniche**

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15
<b>Riserve danni</b>	<b>1.506.557</b>	<b>1.456.251</b>	<b>969</b>	<b>913</b>	<b>1.507.526</b>	<b>1.457.164</b>
Riserva premi	388.435	388.638	49	42	388.484	388.680
Riserva sinistri	1.117.713	1.067.204	920	871	1.118.633	1.068.075
Altre riserve	409	409	0	0	409	409
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	-	-	-	-	-	-
<b>Riserve vita</b>	<b>1.153.541</b>	<b>1.105.794</b>	<b>152</b>	<b>187</b>	<b>1.153.693</b>	<b>1.105.981</b>
Riserva per somme da pagare	25.810	27.529	3	12	25.813	27.541
Riserve matematiche	1.072.192	1.002.231	149	173	1.072.341	1.002.404
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	55.539	76.034	0	2	55.539	76.036
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	-	-	-	-	-	-
di cui passività differite verso assicurati	49.105	68.757	0	0	49.105	68.757
<b>Totale Riserve Tecniche</b>	<b>2.660.098</b>	<b>2.562.045</b>	<b>1.121</b>	<b>1.100</b>	<b>2.661.219</b>	<b>2.563.145</b>

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

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15
<b>Riserve danni</b>	<b>55.649</b>	<b>56.678</b>	<b>353</b>	<b>342</b>	<b>56.002</b>	<b>57.020</b>
Riserva premi	17.190	17.439	0	0	17.190	17.439
Riserva sinistri	38.459	39.239	353	342	38.812	39.581
Altre riserve	0	0	0	0	0	0
<b>Riserve vita</b>	<b>7.479</b>	<b>6.997</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7.479</b>	<b>6.997</b>
Riserva per somme da pagare	0	0	0	0	0	0
Riserve matematiche	7.447	6.966	0	0	7.447	6.966
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	32	31	0	0	32	31
<b>Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>63.128</b>	<b>63.675</b>	<b>353</b>	<b>342</b>	<b>63.481</b>	<b>64.017</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016  
**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					
	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15
Strumenti finanziari partecipativi	0	0	0	0	0	0	0	0
Passività subordinate	0	0	0	0	0	0	0	0
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti	0	0	56.866	59.412	0	0	56.866	59.412
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	0	0	37.870	42.170	0	0	37.870	42.170
Dalla gestione dei fondi pensione	0	0	18.996	17.242	0	0	18.996	17.242
Da altri contratti	0	0	0	0	0	0	0	0
Depositi ricevuti da riassicuratori	0	0	0	0	12.933	14.425	12.933	14.425
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	15.426	87.882	15.426	87.882
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	73.482	61.092	73.482	61.092
<b>Totale</b>	0	0	56.866	59.412	101.841	163.399	158.707	222.811

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

(importi in migliaia di euro)

	Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15
	<b>Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente</b>							
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.115.111	2.087.108	8.818	8.736	84.837	87.315	2.208.766	2.183.159
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	6	10	-	-	-	-	6	10
Attività finanziarie possedute per essere negoziate								
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	56.866	59.412	-	-	-	-	56.866	59.412
Investimenti immobiliari								
Attività materiali								
Attività immateriali								
<b>Totale delle attività valutate al fair value su base ricorrente</b>	<b>2.171.983</b>	<b>2.146.530</b>	<b>8.818</b>	<b>8.736</b>	<b>84.837</b>	<b>87.315</b>	<b>2.265.638</b>	<b>2.242.581</b>
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività finanziarie possedute per essere negoziate								
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	56.349	58.636	517	776	-	-	56.866	59.412
<b>Totale delle passività valutate al fair value su base ricorrente</b>	<b>56.349</b>	<b>58.636</b>	<b>517</b>	<b>776</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>56.866</b>	<b>59.412</b>
<b>Attività e passività valutate al fair value su base non ricorrente</b>								
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita								
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita								

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

(Importi in migliaia di euro)

	Attività finanziarie				Investimenti immobiliari	Attività materiali	Attività immateriali	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	
	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie 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						
<b>Esistenza iniziale</b>	<b>87.315</b>								
Acquisti/Emissioni	156								
Vendite/Riacquisti	0								
Rimborsi	-7.822								
Utile o perdita rilevati a conto economico	0								
- di cui utili/perdite da valutazione									
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	5.160								
Trasferimenti nel livello 3	0								
Trasferimenti ad altri livelli	0								
Altre variazioni	26								
<b>Esistenza finale</b>	<b>84.837</b>								

**Dettaglio delle voci tecniche assicurative**

(Importi in migliaia di euro)

	31/12/2016			31/12/2015		
	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
<b>Gestione danni</b>						
<b>PREMI NETTI</b>	<b>1.081.458</b>	<b>31.822</b>	<b>1.049.636</b>	<b>1.054.105</b>	<b>27.154</b>	<b>1.026.951</b>
a Premi contabilizzati	1.081.262	31.573	1.049.689	1.069.216	28.585	1.040.631
b Variazione della riserva premi	-196	-249	53	15.111	1.431	13.680
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>698.316</b>	<b>20.291</b>	<b>678.025</b>	<b>697.172</b>	<b>40.849</b>	<b>656.323</b>
a Importi pagati	660.029	20.142	639.887	661.989	34.568	627.421
b Variazione della riserva sinistri	50.545	-780	51.325	42.891	1.699	41.192
c Variazione dei recuperi	12.258	-929	13.187	7.708	-4.582	12.290
d Variazione delle altre riserve tecniche	0	0	0	0	0	0
<b>Gestione Vita</b>						
<b>PREMI NETTI</b>	<b>184.652</b>	<b>1.182</b>	<b>183.470</b>	<b>212.416</b>	<b>1.209</b>	<b>211.207</b>
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>195.676</b>	<b>936</b>	<b>194.740</b>	<b>222.763</b>	<b>1.114</b>	<b>221.649</b>
a Somme pagate	132.203	455	131.748	163.201	764	162.437
b Variazione della riserva per somme da pagare	-1.728	0	-1.728	2.618	0	2.618
c Variazione delle riserve matematiche	66.067	481	65.586	58.233	357	57.876
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	-866	0	-866	-1.289	-7	-1.282

**Dettaglio delle spese della gestione assicurativa**

(importi in migliaia di euro)

		Gestione Danni		Gestione Vita	
		31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15
<b>Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione</b>		<b>216.108</b>	<b>219.078</b>	<b>10.730</b>	<b>13.151</b>
a	Provvigioni di acquisizione	160.874	156.479	4.692	5.082
b	Altre spese di acquisizione	45.122	50.435	5.360	7.324
c	Variazione dei costi di acquisizione differiti	0	1.812	-86	-116
d	Provvigioni di incasso	10.112	10.352	764	861
<b>Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori</b>		<b>-4.452</b>	<b>-4.747</b>	<b>-165</b>	<b>-139</b>
<b>Spese di gestione degli investimenti</b>		<b>1.378</b>	<b>980</b>	<b>174</b>	<b>677</b>
<b>Altre spese di amministrazione</b>		<b>35.647</b>	<b>28.051</b>	<b>7.048</b>	<b>3.265</b>
<b>Totale</b>		<b>248.681</b>	<b>243.362</b>	<b>17.787</b>	<b>16.954</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016

**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	89.428	-	<b>89.428</b>
Altri immobili	537.862	-	<b>537.862</b>
Altre attività materiali	7.626	-	<b>7.626</b>
Altre attività immateriali	9.065	-	<b>9.065</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016

**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	
	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15	31/12/16	31/12/15
Attività in bilancio	37.870	42.170	18.996	17.242	56.866	59.412
Attività infragruppo *	0	0	0	0	0	0
<b>Totale Attività</b>	<b>37.870</b>	<b>42.170</b>	<b>18.996</b>	<b>17.242</b>	<b>56.866</b>	<b>59.412</b>
Passività finanziarie in bilancio	37.870	42.170	18.996	17.242	56.866	59.412
Riserve tecniche in bilancio	0	0	0	0	0	0
Passività infragruppo *	0	0	0	0	0	0
<b>Totale Passività</b>	<b>37.870</b>	<b>42.170</b>	<b>18.996</b>	<b>17.242</b>	<b>56.866</b>	<b>59.412</b>

\* Attività e passività elise nel processo di consolidamento



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

(importi in migliaia di euro)

	Valore di bilancio		Fair value						Totale			
	31/12/2016	31/12/2015	Livello 1		Livello 2		Livello 3		31/12/2016	31/12/2015		
			31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2015				
<b>Attività</b>												
Investimenti posseduti sino alla scadenza	44.268	44.483	47.396	48.044	-	-	1.013	1.242	48.409	49.286		
Finanziamenti e crediti	128.677	106.853		-			128.677	106.853	128.677	106.853		
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	20.138	24.185		-			20.138	24.185	20.138	24.185		
Investimenti immobiliari	89.428	85.584		-			96.620	87.500	96.620	87.500		
Attività materiali	537.862	555.282		-			608.547	626.745	608.547	626.745		
<b>Totale attività</b>	<b>820.373</b>	<b>816.387</b>	<b>47.396</b>	<b>48.044</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>854.995</b>	<b>846.525</b>	<b>902.391</b>	<b>894.569</b>		
<b>Passività</b>												
Altre passività finanziarie	101.841	163.399	-	-	-	-	101.841	163.399	101.841	163.399		

**Area di consolidamento: partecipazioni in società con interessenze di terzi significative**

(importi in migliaia di euro)

Denominazione	% Interessenze di terzi	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria da parte di terzi	Utile (perdita) consolidato di pertinenza di terzi	Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Totale attivo	Investimenti	Riserve tecniche	Passività finanziarie	Patrimonio netto	Utile (perdita) di esercizio	Dividendi distribuiti ai terzi	Premi lordi contabilizzati

(Importi in migliaia di euro)

Denominazione dell'entità strutturata	Ricavi percepiti dall'entità strutturata nel corso del periodo di riferimento	Valore contabile (alla data del trasferimento) delle attività trasferite all'entità strutturata nel corso del periodo di riferimento	Valore contabile delle attività rilevate nel proprio bilancio e relative all'entità strutturata	Corrispondente voce dell'attivo dello Stato Patrimoniale	Valore contabile delle passività rilevate nel proprio bilancio e relative all'entità strutturata	Corrispondente voce del passivo dello Stato Patrimoniale	Esposizione massima al rischio di perdita

Nota: il presente prospetto è richiesto anche ai fini della redazione del bilancio di esercizio IAS/IFRS (allegato 2) e della redazione semestrale IAS/IFRS (allegato 4) al verificarsi delle condizioni previste dall'IFRS 12.6



## 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 Cesare Caldarelli e Luca Arensi 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 2016 – 31 dicembre 2016.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo oltre a quanto già riportato nella Relazione sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2016.
3. Si attesta, inoltre, che:
  - 3.1. il bilancio consolidato al 31 dicembre 2016:
    - 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, 15 marzo 2017

Cesare Caldarelli  
Amministratore Delegato

Luca Arensi  
Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

## Relazione della Società di Revisione

## **RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 102 DEL D.LGS. 7.9.2005, n. 209**

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

#### **Relazione sul bilancio consolidato**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del gruppo Vittoria, costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2016, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle relative note.

#### *Responsabilità degli amministratori per il bilancio consolidato*

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta 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.

#### *Responsabilità della società di revisione*

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D.Lgs. n. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

#### *Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo Vittoria al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data 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.

**Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari**

*Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio consolidato*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. n. 58/1998, la cui responsabilità compete agli amministratori di Vittoria Assicurazioni S.p.A., con il bilancio consolidato del gruppo Vittoria al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo Vittoria al 31 dicembre 2016.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



**Vittorio Frigerio**  
Socio

Milano, 29 marzo 2017