

Vittoria Assicurazioni

SOCIETÀ PER AZIONI
SEDE VIA CALDERA 21 - 20153 MILANO - ITALIA
CAPITALE SOCIALE EURO 65.788.948 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

88° esercizio

Relazioni e Bilancio Consolidato 2009

Consiglio di amministrazione
del 9 marzo 2010



Indice

pagina

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

BILANCIO CONSOLIDATO ESERCIZIO 2009

Forma e contenuto	6
Altre informazioni significative	6
Relazione degli Amministratori	
Scenario economico e assicurativo	7
Andamento del Gruppo Vittoria Assicurazioni	9
Patrimonio e politica dei dividendi	11
Dividendo per azione proposto	11
Settore Assicurativo	12
Settore Immobiliare	24
Settore Servizi	26
Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili	27
Passività Finanziarie	33
Proventi e oneri da investimenti	34
Politiche degli investimenti, gestione e analisi dei rischi finanziari	35
Rapporti infragruppo e con parti correlate	41
Andamento dei primi mesi dell'esercizio 2010 e evoluzione prevedibile della gestione	44
Bilancio Consolidato	
Stato Patrimoniale	46
Conto Economico	48
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto	51
Rendiconto Finanziario	52
Principi contabili	53
Note esplicative a carattere generale	79
Area di consolidamento	79
Partecipazioni non consolidate	81
Informativa per settore geografico	82
Note esplicative a carattere specifico	83
Note - Stato Patrimoniale Consolidato	83
Note - Conto Economico Consolidato	102
Altre informazioni	107
Allegati al Bilancio Consolidato	109
Attestazione del Management	127
Relazione della Società di Revisione	131

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE *

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

COLLEGIO SINDACALE *

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

DIREZIONE GENERALE

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

SOCIETA' DI REVISIONE

BDO S.p.A.

* Organi sociali nominati dall'Assemblea e dal Consiglio di Amministrazione del 23 aprile 2010

COMITATO NOMINE E RETRIBUZIONI

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

COMITATO CONTROLLO INTERNO

Pietro Carlo MARSANI	Presidente non esecutivo indipendente
Luciano GOBBI	non esecutivo indipendente
Giuseppe SPADAFORA	non esecutivo indipendente

COMITATO FINANZA

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

COMITATO IMMOBILIARE

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

Forma e Contenuto

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009, come previsto dall'articolo 3 del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dall'Unione Europea (Regolamento comunitario n.1606/2002). Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il presente Bilancio è presentato in conformità agli schemi definiti dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007 (Stato Patrimoniale, Conto Economico, Prospetto delle Variazioni di Patrimonio Netto, Rendiconto Finanziario e prospetti contabili), e include ulteriori tabelle di dettaglio necessarie per completare l'informativa richiesta dai principi contabili internazionali o utili per una migliore comprensione del Bilancio.

I prospetti contabili, previsti dall'Istituto di Vigilanza come contenuto informativo minimo, vengono riportati nell'apposito capitolo "Allegati al Bilancio Consolidato" che è parte integrante del presente Bilancio.

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

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

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

Altre informazioni significative

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

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

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

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

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

Relazione degli Amministratori

Scenario economico e assicurativo

La situazione economica mondiale, a partire dalla seconda parte dell'anno appena trascorso, sta mostrando incoraggianti segnali di ripresa e ciò ha contribuito a limitare la prevista contrazione della crescita per il 2009 (-0,8%). I mercati azionari mondiali hanno recuperato molto del terreno perso durante la recente crisi finanziaria, la produzione e il commercio internazionale hanno registrato notevoli incrementi tanto che sono sempre più numerosi i Paesi le cui economie stanno sperimentando tassi positivi di crescita.

Le previsioni del Fondo Monetario Internazionale per il 2010 mostrano una crescita mondiale attestarsi su un livello tendenziale del 3,9%.

Bisogna tuttavia osservare che un ruolo decisivo in questo processo è stato giocato dalle imponenti politiche fiscali e monetarie intraprese in tutto il mondo già a partire dalla fine del 2008; proprio la questione legata alle modalità di gestione degli stimoli all'economia sta rappresentando per molti governi una problematica molto delicata: se, da una parte, c'è una generalizzata convinzione che l'attuale crescita economica non sia ancora in grado di sostenersi autonomamente e che quindi debba essere ancora in qualche modo supportata, dall'altra parte l'accumularsi di debito pubblico potrebbe rappresentare una potenziale minaccia alla stabilità economica di lungo periodo.

Nel corso della prima metà del 2009 l'economia degli **Stati Uniti** ha subito una notevole contrazione e il tasso di disoccupazione ha raggiunto livelli mai visti dagli anni '80.

Ciò nonostante, i forti interventi a sostegno da parte del governo e dell'autorità monetaria (Federal Reserve) hanno consentito di stabilizzare i consumi privati e di rafforzare il mercato immobiliare e finanziario contribuendo così a produrre una notevole crescita nella seconda metà dell'anno; questo ha consentito di chiudere il 2009 con una più limitata contrazione della crescita economica (-2,5%) mentre per il 2010 si prevede una crescita pari al 2,7% (fonte: Fondo Monetario Internazionale).

Questo rinnovato clima di fiducia è confermato anche dal comportamento della Federal Reserve che, attraverso il recente aumento di un quarto di punto del tasso di sconto, ha manifestato un chiaro segnale di inversione della politica monetaria.

E' vero che sono i tassi sui Fed Funds (attualmente sempre fermi tra lo 0% e lo 0,25%) quelli più indicativi per il mercato, ma certamente questa mossa della Federal Reserve palesa un giudizio positivo sulla ripresa economica e la volontà di un ritorno alla normalità attraverso il ritiro delle misure eccezionali messe in campo per far fronte alla crisi.

Un'ulteriore e diretta conseguenza di questa più restrittiva politica monetaria è il persistente apprezzamento della moneta americana rispetto all'euro che si sta osservando dall'inizio del corrente anno e che ha portato il tasso di cambio a infrangere la barriera di 1,35 dollari per un euro.

In **Europa** si assiste a segnali di ripresa che tuttavia si mostrano più deboli rispetto a quelli degli Stati Uniti e con una distribuzione non uniforme tra i vari Paesi.

Anche qui si è assistito a forti interventi di sostegno sia della politica monetaria che di quella fiscale, quest'ultima tuttavia limitata ai Paesi con una situazione di bilancio in grado di poterla sostenere.

Il 2009 si è concluso con una riduzione della crescita economica pari al 3,9% mentre si prevede per il 2010 una crescita moderata dell'1% (fonte: Fondo Monetario Internazionale) e la recente tendenza di deprezzamento dell'euro verso le principali valute mondiali potrebbe altresì contribuire alla ripresa economica attraverso un incremento della domanda estera.

Sul fronte monetario la Banca Centrale Europea mantiene una politica monetaria espansiva, segno questo che sottintende un giudizio prudente sulle prospettive di ripresa dell'economia dei maggiori Paesi membri. Tale politica, possibile peraltro anche grazie alle buone prospettive di breve e medio periodo in tema di contenimento dell'inflazione, è effettuata più che altro mediante operazioni di mercato aperto mentre per quanto attiene il livello dei tassi di interesse, nell'ultima

riunione del 4 febbraio 2010, il Consiglio Direttivo della BCE ha deciso di mantenere invariato il livello fissato nel maggio 2009 pari all'1%.

In **Italia** nel corso del 2009 l'economia ha fortemente risentito della crisi internazionale, mostrando tuttavia dei segnali di ripresa nell'ultima parte dell'anno che fanno prefigurare migliori prospettive per l'anno in corso.

Secondo i dati diffusi dall'ISTAT, gli indici destagionalizzati degli ordinativi e del fatturato delle imprese industriali italiane hanno fatto registrare degli incrementi positivi e il maggior contributo alla crescita del fatturato è venuto dai mercati esteri.

Le previsioni per il 2010 del Fondo Monetario Internazionale vedono una crescita, in linea con quella media a livello europeo, pari all'1%.

I dati dei mercati finanziari relativi all'anno 2009, hanno evidenziato un andamento positivo sia dei mercati obbligazionari (+8,3%, indice FTSE Italy Govt Performance) che di quelli azionari (+19,5%, indice FTSE MIB).

Il mercato assicurativo italiano

I premi (in base ai principi contabili italiani) mostrano le seguenti variazioni confrontate con quelle della Vittoria Assicurazioni:

Settore	Variazione	Variazione
	30/09/09 su 30/09/08	31/12/09 su 31/12/08
	Mercato	Vittoria Assicurazioni
Rami Vita:	+40,3%	14,8%
Rami Danni:	-2,2%	+5,0%
di cui RCA:	-4,0%	+7,5%

Il mercato immobiliare italiano

Storicamente l'andamento del mercato mostra nel lungo periodo, pur nell'alternanza di cicli di contrazione e di aumento dei valori reali, fasi di accelerazione seguite da fasi di rallentamento o stabilità, mentre le diminuzioni sono sempre apparse episodiche o comunque di entità limitata.

Il mercato immobiliare italiano, dopo due anni di difficoltà, in cui il trend è sempre stato decrescente, ha mostrato nell'ultimo trimestre dell'esercizio 2009 i primi segnali di rallentamento della crisi economico-finanziaria che lo ha colpito.

L'ultimo biennio è stato caratterizzato da una forte contrazione del mercato rispetto all'andamento precedente alla crisi finanziaria del 2007, non solo per quanto riguarda le quotazioni, quanto piuttosto i volumi di vendita che tuttavia, negli ultimi mesi dell'esercizio hanno registrato i primi deboli segnali di ripresa.

Anche nel corso del 2009 sono stati confermati l'innalzamento dei tempi medi di vendita e delle percentuali di sconto applicate in sede di trattativa.

La flessione delle transazioni per la vendita di immobili residenziali si attesta intorno al 12%; per gli immobili commerciali intorno al 14%, mentre la vendita degli immobili del segmento direzionale e terziario accusa una flessione inferiore, del 5% circa. Le indicazioni sugli andamenti del mercato immobiliare si riferiscono ai grandi centri urbani italiani, che generalmente anticipano le tendenze di settore.

Si prevede un ritorno all'attenzione sul comparto immobiliare a partire dalla seconda metà del 2010 in concomitanza della ripresa dell'inflazione data per certa dagli osservatori di settore. Ciò si tradurrà in una ripresa generale del mercato a partire dalle grandi città per poi estendersi gradualmente ai centri minori, sia dal punto di vista delle transazioni sia dal punto di vista del livello dei prezzi.

E' inoltre prevedibile nel corso del 2010 la ripresa delle transazioni relative ad immobili di maggior pregio e valore grazie al reinvestimento delle liquidità rientrate nel nostro Paese grazie allo scudo fiscale previsto dalla manovra finanziaria 2009.

Andamento del Gruppo Vittoria Assicurazioni

L'utile netto di Gruppo riferito al Bilancio Consolidato è pari a 16.924 migliaia di euro (-16,1% sull'utile consolidato dell'esercizio precedente che ammontava a 20.170 migliaia di euro).

Nel 2009 sono entrate in vigore le modifiche allo IAS 1 che impongono alle imprese di indicare, oltre al consueto risultato d'esercizio o di periodo, anche il risultato del "conto economico complessivo": tale indicatore comprende tutte le componenti reddituali rilevate nell'esercizio e quindi, oltre a quelle comprese nel risultato d'esercizio (conto economico separato), anche quelle rilevate a patrimonio netto (variazioni delle plusvalenze latenti su attività finanziarie disponibili per la vendita, delle riserve per differenze cambi ecc., al netto degli effetti fiscali).

Il conto economico complessivo di Gruppo al 31 dicembre 2009 presenta un saldo pari a 33.332 migliaia di euro (+88.9% rispetto alle 17.648 migliaia di euro al 31 dicembre 2008).

Il risultato della gestione assicurativa, al lordo delle elisioni intercompany e escludendo l'apporto delle Società partecipate, passa da 28.870 a 27.087 migliaia di euro (-6,2%). Gli investimenti nel private equity effettuati dalle Società collegate hanno comportato un risultato negativo di 860 migliaia di euro (saldo negativo di 67 migliaia di euro nel 2008); anche il settore immobiliare ha evidenziato un andamento meno favorevole (risultato lordo negativo di 1.126 migliaia di euro, rispetto ad un saldo negativo di 545 migliaia di euro registrati nel 2008) dovuto al rallentamento del mercato, all'incremento degli oneri finanziari e alla natura delle attività attualmente in corso, indirizzate prevalentemente ad operazioni di sviluppo e promozione (di medio-lungo termine) piuttosto che di trading (di breve termine): i relativi proventi pertanto si conseguiranno dilazionati in un periodo di tempo più lungo.

In data 1° luglio ha assunto efficacia il contratto di acquisizione da parte della Capogruppo del Ramo Vita della Società SACE BT S.p.A. siglato dalle parti in data 30 giugno 2009, dopo aver ottenuto le previste autorizzazioni dall'Autorità di Vigilanza. L'esborso è stato pari a 4.050 migliaia di euro.

L'utile netto della Capogruppo Vittoria Assicurazioni S.p.A. – secondo i principi contabili italiani – è pari a 24.290 migliaia di euro (37.939 migliaia di euro al 31 dicembre 2008) con un decremento del 36,0%.

Gli investimenti, pari a 2.094.030 migliaia di euro (+6,9%) sono riferiti per 79.610 migliaia di euro (+13,6%) a investimenti con rischio a carico degli Assicurati e per 2.014.420 migliaia di euro a investimenti con rischio a carico del Gruppo (+6,6% rispetto al 31 dicembre 2008).

I proventi patrimoniali netti su investimenti con rischio a carico del Gruppo ammontano a 52.053 migliaia di euro, contro 52.295 migliaia di euro nel precedente esercizio (-0,5%); la contrazione dei proventi è sostanzialmente dovuta alla riduzione dei tassi di rendimento praticata dal mercato finanziario.

Al 30 ottobre 2009 si è chiuso il periodo di conversione per il 2009 del prestito obbligazionario subordinato "Vittoria Assicurazioni – Fixed/Floater 2001/2016". Il capitale sociale della Capogruppo, a tale data, ammontava a 65.788.948 euro.

Il Consiglio di Amministrazione di Vittoria Assicurazioni S.p.A. nella riunione del 12 novembre 2009 ha deliberato di procedere, in data 1° gennaio 2011, al rimborso anticipato del prestito obbligazionario "Vittoria Assicurazioni S.p.A. Fixed/Floater 2001/2016 subordinato convertibile in azioni ordinarie", come consentito dall'art. 9.2 del Regolamento del prestito stesso. In data 5 febbraio 2010 l'ISVAP ha autorizzato il rimborso anticipato. In alternativa al rimborso, al titolare delle obbligazioni sarà riconosciuta la facoltà di esercitare il diritto di conversione delle stesse. Il rimborso agli obbligazionisti che non avranno esercitato la facoltà di conversione sarà pari, per ciascuna obbligazione, al valore nominale dell'obbligazione oltre al rateo di interessi maturati, pari al 5,50%.

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

SETTORE ASSICURATIVO

Il risultato del settore assicurativo, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali, è pari a 31.694 migliaia di euro (36.456 migliaia di euro al 31/12/2008, con un decremento del 13,1%).

Le componenti più significative della gestione aziendale che hanno concorso alla formazione del risultato sono qui di seguito descritte.

La raccolta assicurativa globale al 31 dicembre 2009 ammonta a 671.307 migliaia di euro (+6,4% rispetto alla raccolta dello scorso esercizio pari a 630.718 migliaia di euro) e si riferisce per 668.449 migliaia di euro a premi assicurativi (+6,7%) e per 2.858 migliaia di euro a contratti di investimento Unit Linked e al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro (-35,1%).

I premi dei Rami Vita, lavoro diretto, ammontano a 126.435 migliaia di euro con un incremento del 14,8% rispetto all'esercizio precedente. L'incremento dei premi è attribuibile soprattutto allo sforzo produttivo delle Agenzie, rinforzato anche dal portafoglio pervenuto a seguito dell'acquisizione del Ramo Vita di SACE BT S.p.A..

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

I rendimenti lordi conseguiti sono stati i seguenti:

- Vittoria Rendimento Mensile: 4,23%
- Vittoria Valore Crescente: 5,08%
- Vittoria Liquinvest: 3,80%

La raccolta relativa ai contratti di investimento (polizze vita aventi natura finanziaria) si è ridotta da 4.406 migliaia di euro a 2.858 migliaia di euro (-35,1%), in conseguenza della politica perseguita dalla Capogruppo di privilegiare la vendita di coperture di tipo assicurativo, avuto riguardo anche alla particolare turbolenza dei mercati finanziari.

I premi emessi del lavoro diretto dei Rami Danni ammontano a 541.519 migliaia di euro, con un incremento del 5,0% rispetto all'esercizio precedente.

I premi contabilizzati dei Rami Auto registrano un incremento del 7,5%; in particolare il Ramo Corpi Veicoli Terrestri evidenzia un progresso del 10,3%. Il Ramo Responsabilità Civile Autoveicoli ha registrato un aumento dei premi del 6,7%, per effetto di una sensibile crescita del numero dei veicoli assicurati, pur in presenza, anche quest'anno, di un premio medio in diminuzione. Allo sviluppo hanno contribuito la costante attenzione dedicata agli "Affinity Groups" e il rilevante rafforzamento dell'organizzazione commerciale attuato mediante l'apertura di 32 nuove Agenzie.

I premi contabilizzati del lavoro diretto dei Rami Elementari hanno registrato una diminuzione del 2,0; la contrazione è conseguenza dell'attenta politica assuntiva praticata nel settore della cessione del quinto dello stipendio consigliata dall'incremento del tasso di disoccupazione.

I premi relativi ai Rami Speciali registrano un incremento del 18,9%.

I costi di struttura registrano un'incidenza sulla raccolta complessiva assicurativa (lavoro diretto) del 9,7% (10,2% nell'esercizio precedente): la riduzione è stata conseguita grazie a una attenta politica di contenimento dei costi. Il dato va valutato alla luce dei maggiori oneri connessi all'attuazione del piano quinquennale che prevede il rafforzamento delle strutture interne di supporto al programmato sviluppo delle reti di vendita agenziali e sub-agenziali.

Per effetto dell'adozione del metodo del patrimonio netto nella valutazione delle Società collegate, gli utili di dette Società, per le quote di spettanza, ammontano a 1.523 migliaia di euro (9.022 migliaia di euro lo scorso esercizio), cui si contrappongono oneri per 2.720 migliaia di euro (2.978 migliaia di euro lo scorso esercizio), classificati nel conto economico rispettivamente tra i "proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture" e "oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture".

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

SETTORE IMMOBILIARE

Il risultato del settore immobiliare, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali, rileva una perdita di 1.126 migliaia di euro (perdita di 545 migliaia di euro al 31/12/2008), e evidenzia componenti economici che, al lordo delle elisioni per operazioni infragruppo, comprendono:

- margini su immobili per attività di trading (4.784 migliaia di euro) e di sviluppo (3.260 migliaia di euro) per un totale di 8.044 migliaia di euro (5.989 migliaia di euro al 31/12/2008);
- ricavi per servizi di intermediazione e gestione per 1.071 migliaia di euro e servizi amministrativi, contrattuali e tecnici per 322 migliaia di euro, per complessivi 1.393 migliaia di euro (2.292 migliaia di euro nel 2008).

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

Il settore immobiliare evidenzia una esposizione finanziaria netta pari a 250.389 migliaia di euro (188.528 migliaia di euro al 31/12/2008); l'incremento dell'indebitamento è riferito sia alle iniziative in corso che a quelle acquisite nell'esercizio.

SETTORE SERVIZI

I servizi e le provvigioni percepite dalle Società del Gruppo, al lordo delle prestazioni infragruppo, ammontano a 3.433 migliaia di euro (4.236 migliaia di euro al 31/12/2008).

Questo settore evidenzia un utile, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 359 migliaia di euro (500 migliaia di euro al 31/12/2008).

Patrimonio e politica dei dividendi

Il patrimonio netto di Gruppo è pari a 356.056 migliaia di euro (+6,7%) e le interessenze di terzi ammontano a 26.867 migliaia di euro (-8,1%), rispettivamente 333.846 e 29.246 migliaia di euro al 31/12/2008.

Grazie anche ai positivi risultati dell'esercizio 2009, pertanto, l'attuale livello di patrimonializzazione risulta in linea con le primarie compagnie europee.

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

- incremento della quota di mercato, purché non a discapito dei risultati tecnici;
- mantenimento nel medio periodo, mediante autofinanziamento, dell'indice di patrimonializzazione raggiunto.

I piani operativi formulati per il raggiungimento degli obiettivi strategici nei prossimi esercizi consentono di mantenere inalterata la politica relativa alla remunerazione degli Azionisti.

Dividendo per azione proposto

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo sottopone all'approvazione dell'Assemblea la proposta di distribuzione dell'utile rilevato nel bilancio civilistico, pari a 24.289.558 euro, come segue:

A Riserva Legale	Euro	1.214.478
A Riserva Disponibile	Euro	11.890.959
Agli Azionisti	Euro	11.184.121

pari a Euro 0,17 per ciascuna delle 65.788.948 azioni che compongono il Capitale Sociale (11.180.256 euro nell'esercizio 2008).

La distribuzione degli utili, previa approvazione dell'Assemblea, sarà rilevata nel bilancio dell'esercizio 2010.

SETTORE ASSICURATIVO

Analisi dell'andamento gestionale

Nel bilancio consolidato la raccolta premi viene indicata al netto dei contratti Index e Unit Linked e relativi al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro, che non sono considerati premi in base all'IFRS 4, il cui ammontare complessivo è pari a 2.858 migliaia di euro (4.406 migliaia di euro nel precedente esercizio).

La raccolta premi al 31 dicembre 2009 è pari pertanto a 668.449 migliaia di euro. La composizione del portafoglio e le variazioni intervenute per settore di attività (Rami Vita e Rami Danni) risultano dalla seguente tabella:

CONFRONTO PREMI CONTABILIZZATI LORDI DEGLI ESERCIZI 2009 E 2008

LAVORO DIRETTO E INDIRETTO

(importi in migliaia di euro)

	Esercizio 2009	Esercizio 2008	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio	
				2009	2008
Lavoro Diretto Italiano					
Rami Vita					
I Assicurazioni sulla durata della vita umana	93.996	91.682	2,5	14,1	18,2
IV Assicurazioni malattia	346	332	4,2	0,0	0,1
V Assicurazioni di capitalizzazione	32.093	18.089	77,4	4,8	3,0
Rami Vita	126.435	110.103	14,8	18,9	21,3
Rami Danni					
Totale Rami Elementari	147.239	150.160	-2,0	22,0	22,5
Totale Rami Speciali	14.376	12.093	18,9	2,2	2,0
Totale Rami Auto	379.904	353.453	7,5	56,8	54,1
Rami Danni	541.519	515.706	5,0	81,0	78,6
Totale Lavoro Diretto	667.954	625.809	6,7	99,9	99,9
Lavoro Indiretto Italiano					
Rami Vita	1	1	0,0	0,0	0,0
Rami Danni	494	502	-1,6	0,1	0,1
Totale Lavoro Indiretto	495	503	-1,6	0,1	0,1
Totale complessivo	668.449	626.312	6,7	100,0	100,0

Rami Vita

Contratti assicurativi e contratti di investimento dei Rami Vita

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

Premi

I premi contabilizzati del lavoro diretto ammontano a 126.435 migliaia di euro e sono così ripartiti:

- 67,9% di premi unici, pari a 85.786 migliaia di euro (erano il 59,8%, pari a 65.853 migliaia di euro al 31 dicembre 2008);
- 32,1% di premi ricorrenti, pari a 40.649 migliaia di euro (erano il 40,2%, pari a 44.250 migliaia di euro al 31 dicembre 2008);

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

	(importi in migliaia di euro)	
	Tasso lordo di rendimento	Totale investimenti
Vittoria Rendimento Mensile	4,23%	357.368
Vittoria Valore Crescente	5,08%	244.972
Vittoria Liquinvest	3,80%	6.777

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

Sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti

Il prospetto che segue riepiloga i dati del lavoro diretto relativi ai sinistri, capitali e rendite maturati nonché ai riscatti riferiti al 31 dicembre 2009, confrontati con i dati dell'esercizio precedente.

	(importi in migliaia di euro)	
	31/12/2009	31/12/2008
Sinistri	16.661	9.880
Capitali e Rendite maturati	62.029	49.785
Riscatti	25.178	65.289
Totale	103.868	124.954

Il dato dei riscatti riferito all'esercizio 2008 risultava influenzato da richiami effettuati da investitori istituzionali per contratti di capitalizzazione a premio unico per 40.568 migliaia di euro, mentre l'incremento dei sinistri consegue al significativo sviluppo dei premi di rischio assunti nell'ultimo triennio.

Riassicurazione

Riassicurazione passiva

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

- Eccesso sinistri;
 - Quota pura premio commerciale per cessioni attivate negli esercizi 1996 e 1997.
- I premi ceduti nell'esercizio ammontano a 2.213 migliaia di euro.

Riassicurazione attiva

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

Rami Danni

Saldo tecnico

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

RAMI ELEMENTARI

Nel complesso i Rami Elementari registrano un decremento dei premi del 2,0% quale conseguenza dell'attenta politica assuntiva praticata nel settore della cessione del quinto dello stipendio legata all'incremento del tasso di disoccupazione nonché del nuovo regolamento ISVAP sulla classificazione dei Rami. Il saldo tecnico evidenzia un risultato positivo, rispetto a quello negativo dell'analogo periodo dell'esercizio precedente, per effetto di un'attenta revisione dei rischi in portafoglio e di una prudente politica di sottoscrizione dei nuovi rischi.

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

Infortuni: il Ramo presenta un ulteriore sviluppo in termini di premi rispetto all'incremento dell'esercizio precedente (+11,9% contro +4,0%). L'andamento tecnico del lavoro diretto risulta in miglioramento rispetto all'anno precedente, grazie alla contrazione nel costo medio dei sinistri di generazione, determinato da una minor incidenza dei sinistri di punta.

Malattia: il Ramo registra un incremento dei premi dell'11,5% contro un decremento dell'1,6% dell'anno precedente, prevalentemente collegabile alla sottoscrizione di polizze collettive; il rapporto sinistri a premi è peggiorato a causa dell'aumento del numero dei sinistri denunciati e di quelli di punta.

Incendio ed elementi naturali: il Ramo evidenzia un aumento dei premi contabilizzati (+5,3%) contro un decremento del 9,1% dell'anno precedente. Il Ramo presenta un risultato tecnico del lavoro diretto sostanzialmente stabile, nonostante il verificarsi di alcuni sinistri di punta sul segmento Piccole Medie Imprese e Abitazioni.

Altri danni ai beni: i premi del Ramo, che comprende le coperture dei rischi furto, grandine e danni ad impianti elettronici, tecnologici, registrano un leggero decremento pari allo 0,6%. Per quanto attiene all'andamento tecnico si registra una perdita in linea con l'esercizio precedente.

Responsabilità Civile Generale: i premi registrano un incremento del 2,1%, inferiore rispetto al 10,7% dell'anno precedente, dovuto a una prudente politica sottoscrittiva, attuata in considerazione del difficile momento di mercato, la cui validità viene confermata dal saldo tecnico che risulta positivo.

Perdite pecuniarie di vario genere: il Ramo registra un decremento dei premi del 36,1% dovuta principalmente alla decisione, assunta nel corso del precedente esercizio, di operare con estrema cautela nel settore della Cessione del Quinto dello Stipendio – CQS, che rappresentava la parte preponderante dei premi emessi nel ramo, considerato lo scenario macroeconomico previsto per gli esercizi 2009-2010 e i conseguenti effetti in tema di occupazione. Sul decremento dei premi emessi ha inoltre inciso il nuovo regolamento ISVAP sulla classificazione dei Rami che ha inquadrato il rischio CQS nel Ramo Credito qualora sia prevista, in caso di sinistro, la facoltà di rivalsa sull'assicurato. Nonostante il significativo peggioramento della sinistralità dei rischi relativi alla perdita d'impiego il risultato tecnico complessivo risulta positivo.

Tutela legale: i premi del Ramo crescono del 1,7%; il saldo tecnico si mantiene positivo.

RAMI SPECIALI

I Rami del comparto evidenziano un incremento del 18,9% con un saldo tecnico in miglioramento rispetto ai precedenti esercizi. In particolare:

Credito: i premi emessi nel Ramo assumono dal presente esercizio una particolare rilevanza per il nuovo inquadramento in questo Ramo di una parte dei rischi relativi alla CQS (cessione del quinto dello stipendio). Il risultato tecnico presenta un saldo tecnico negativo, pur in sostanziale assenza di sinistri, soprattutto dovuto alle modalità previste per la determinazione della riserva premi.

Cauzione: i premi contabilizzati registrano un incremento del 3,5%, pur in presenza di una situazione generale di rallentamento dell'economia con particolari ricadute nel settore degli appalti di opere pubbliche e dei rimborsi IVA. Il Ramo presenta un saldo tecnico positivo nonostante il manifestarsi di sinistri nell'ambito delle garanzie prestate a favore degli acquirenti di immobili come previsto dalla legge 210/2005 a causa del crescente numero di imprese del settore immobiliare che evidenziano situazioni di crisi.

Corpi di veicoli aerei – R.C. Aeromobili: i premi contabilizzati di questi Rami registrano un incremento del 23,7% essenzialmente dovuto all'incremento del Ramo Corpi e veicoli aerei (+25,9%); il saldo tecnico risulta pressoché in pareggio.

Corpi di veicoli marittimi, ferroviari, lacustri, fluviali: i premi registrano un decremento del 35,1% rispetto all'esercizio precedente e un saldo tecnico negativo, a causa di un importante sinistro avvenuto in un cantiere navale.

Merci trasportate: i premi contabilizzati, registrano un incremento del 10,7%. L'attenta selezione dei rischi operata in fase assuntiva nonché la puntuale gestione delle rivalse hanno consentito di migliorare il risultato tecnico già positivo.

RAMI AUTO

I Rami presentano una crescita dei premi contabilizzati del 7,5% con un complessivo saldo tecnico positivo. In particolare:

Responsabilità Civile Autoveicoli terrestri - Veicoli marittimi, lacustri, fluviali: i premi contabilizzati registrano uno sviluppo del 6,7% per effetto di una sensibile crescita del numero dei veicoli assicurati, pur in presenza anche quest'anno di un premio medio in sensibile diminuzione. Le politiche aziendali continuano ad essere orientate verso l'accentuazione della personalizzazione finalizzata a incrementare la fidelizzazione degli Assicurati, allo sviluppo degli "Affinity Groups" e alla selezione del portafoglio. I necessari investimenti nelle procedure informatiche e gestionali della Compagnia continuano ad essere significativi per affrontare adeguatamente le problematiche derivanti dall'applicazione della CARD (Convenzione tra Assicuratori per il Risarcimento Diretto), nonché per pervenire alla costruzione di nuove basi dati che consentano una più approfondita analisi per una corretta e tempestiva determinazione delle tariffe. Il saldo tecnico, positivo, presenta un peggioramento rispetto al 2008 derivante principalmente alla diminuzione del premio medio a causa dei provvedimenti legislativi che, nel corso dell'esercizio, hanno svolto il loro effetto negativo sulla tariffa (agevolazione nell'assegnazione della classe di merito iniziale ex lege Bersani e provvedimento Isvap in ordine all'osservazione dei sinistri concorsuali ai fini dell'evoluzione del malus).

Corpi di veicoli terrestri: i premi evidenziano un incremento del 10,3%, superiore rispetto all'esercizio precedente (+3,5%). E' proseguita l'applicazione di una politica assuntiva che, oltre a dedicare particolare attenzione all'abbinamento delle garanzie accessorie alla R.C. Auto e all'ulteriore sviluppo degli "Affinity Groups", ha inteso consolidare la collaborazione, attraverso le Agenzie, con le reti di vendita di veicoli di nuova immatricolazione e dei servizi correlati. Il saldo tecnico, pur positivo, risulta tuttavia in peggioramento rispetto all'esercizio precedente, essendo

stato caratterizzato da significative denunce relative ad eventi atmosferici accaduti nel corso dell'anno e da un aumento della frequenza sinistri relativi a garanzie legate a fenomeni climatici.

Assistenza: i premi crescono del 17,7%, in aumento rispetto all'esercizio precedente. Il saldo tecnico è positivo, in miglioramento rispetto agli esercizi precedenti.

Premi

I premi emessi del lavoro diretto ammontano a 541.519 migliaia di euro e pongono in evidenza un incremento del 5,0%.

Sinistri

Sinistri denunciati

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

(importi in migliaia di euro)

	31/12/09		31/12/08		Variazione %	
	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
Totale Rami Elementari	53.441	96.248	36.371	96.320	46,9	-0,1
Totale Rami Speciali	561	23.536	590	4.527	-4,9	419,9
Totale Rami Auto	113.664	293.336	98.428	256.692	15,5	14,3
Totale Rami Danni	167.666	413.120	135.389	357.539	23,8	15,5

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

(importi in migliaia di euro)

Ramo	Tipo di gestione	31/12/09		31/12/08	
		numero	costo complessivo	numero	costo complessivo
R.C. Autoveicoli terrestri	Card debitrice	53.734	105.072	45.979	87.012
R.C. Autoveicoli terrestri	Card gestionaria	62.610	154.288	55.377	135.168
R.C. Autoveicoli terrestri	Sinistri No Card	21.464	112.512	20.413	107.737
R.C. Veicoli marittimi, lac.e fluviali	Sinistri No Card	70	286	34	164
Totale Gestioni R.C. Auto		137.878	372.159	121.803	330.080

La Capogruppo ha ricevuto 80.792 denunce di sinistro da gestire (al 31 dicembre 2008 erano 73.563: +9,8%), a fronte delle quali opererà recuperi dalle altre Compagnie per un ammontare di 125.320 migliaia di euro (112.815 migliaia di euro al 31 dicembre 2008: +11,1%), in ragione dei forfait stabiliti dal Comitato tecnico ministeriale di cui all'articolo 13 del D.P.R. n. 254/2006.

Sinistri pagati

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

(importi in migliaia di euro)

	Sinistri pagati 31/12/2009			Sinistri ricuperati dai riassicu- ratori	Sinistri pagati 31/12/2008			Var. sinistri lordi %
	Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale		Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale	
Totale Rami Elementari	45.297	47.226	92.523	12.511	44.636	32.454	77.090	20,0
Totale Rami Speciali	5.700	3.472	9.172	4.874	2.110	7.841	9.952	-7,8
Totale Rami Auto	125.009	138.735	263.745	5.656	111.478	155.743	267.221	-1,3
Totale Rami Danni	176.006	189.433	365.439	23.041	158.225	196.038	354.263	3,2

Il costo aggiuntivo sostenuto nel corrente esercizio per il fondo di garanzia delle vittime della strada è pari a 7.243 migliaia di euro, contro 6.804 migliaia di euro dell'esercizio precedente.

Velocità di liquidazione dei sinistri

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

(dati percentuali)

	generazione corrente		generazioni precedenti	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Infortunati	57,78	59,43	73,43	80,05
Malattia	86,43	84,37	82,68	73,62
Corpi veicoli terrestri	84,49	83,55	86,82	88,58
Incendio ed elementi naturali	83,46	80,03	80,66	76,53
Altri danni ai beni - furto	87,82	85,97	87,19	86,48
R.C. Autoveicoli terrestri	74,22	75,11	72,24	71,03
R.C. Generale	70,45	66,08	36,78	39,67

Evoluzione del costo dei sinistri

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

Nella sottostante tabella è riportata la stima dei costi dei sinistri nell'anno di generazione, dal 2001 al 2009, e gli aggiornamenti rilevati negli anni successivi in seguito alla definizione dei sinistri e all'adeguamento delle riserve in funzione delle maggiori informazioni pervenute sui sinistri stessi e all'aggiornamento delle serie storiche osservabili.

(importi in migliaia di euro)

Anno di avvenimento	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Totale
Costo cumulato dei sinistri										
alla fine dell'anno di accadimento	190.338	197.900	230.661	285.648	293.743	301.296	324.196	349.709	403.361	2.576.853
un anno dopo	199.449	204.538	224.138	277.707	290.299	295.520	317.409	355.348		
due anni dopo	197.462	205.692	225.790	279.665	288.532	298.210	307.669			
tre anni dopo	198.321	208.698	228.955	284.964	285.941	296.479				
quattro anni dopo	200.766	212.067	232.206	289.927	285.398					
cinque anni dopo	205.484	213.331	235.608	290.828						
sei anni dopo	206.011	216.983	239.501							
sette anni dopo	209.215	216.004								
otto anni dopo	209.513									
Costo cumulato dei sinistri alla data di bilancio 2009	209.513	216.004	239.501	290.828	285.398	296.479	307.669	355.348	403.361	2.604.100
Totale sinistri pagati cumulati 2009	194.863	197.618	218.096	254.688	258.780	263.831	257.119	262.088	169.729	2.076.812
Sinistri pagati nel 2009	1.987	2.954	9.304	7.710	7.480	12.785	32.330	110.013	169.729	354.291
Riservato al 31 dicembre 2009	14.651	18.386	21.405	36.140	26.617	32.648	50.550	93.259	233.633	527.288

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

Riassicurazione

Riassicurazione passiva

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

I principali rapporti intrattenuti sono i seguenti:

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

I premi ceduti nel 2009 ammontano a 30.230 migliaia di euro.

Riassicurazione attiva

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

Gestione e analisi dei rischi assicurativi

Gestione dei rischi assicurativi

Obiettivi

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

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

Politiche

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

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

Per consentire un controllo dei rischi assunti, gli Agenti operano nell'ambito di un'autonomia costantemente monitorata e aggiornata, definita con limiti che variano in funzione del tipo di garanzia e della dimensione del rischio. Oltre tali limiti, il potere di sottoscrizione delle polizze è attribuito al personale di Direzione.

Ipotesi finanziarie e attuariali relative ai prodotti dei Rami Vita

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

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

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

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

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

Analisi dei rischi Assicurativi

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

Rischio Credito

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

(importi in migliaia di euro)

Rating S&P	Rapporti di C/Corrente e C/deposito	Riserve tecniche della riassicurazione attiva e passiva	Totale rapporti patrimoniali netti	% composizione
AAA	69	492	561	1,2%
AA+	-3	2	-1	0,0%
AA	-158	2.534	2.376	5,0%
AA-	-4.637	13.839	9.202	19,4%
A+	-676	23.672	22.996	48,4%
A	-20.677	26.831	6.154	12,9%
A-	-307	2.658	2.351	4,9%
Senza rating	967	2.919	3.886	8,2%
Totale	-25.422	72.947	47.525	100,0%

Rischio di Concentrazione

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

L'analisi della raccolta premi al 31 dicembre 2009 evidenzia che l'81,0% del totale dei premi della Società deriva dall'attività di assicurazione nei Rami Danni (82,3% al 31/12/2008) e in particolare nei Rami Auto (56,8%; 56,4% al 31/12/2008).

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

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

Esposizione Terremoto

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

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

Esposizione Grandine

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

Esposizione rischi Spazio

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

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

Esposizione Alluvione

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

Organizzazione commerciale

L'esercizio 2009 ha visto la completa applicazione del modello di Organizzazione Commerciale ridefinito dalla Capogruppo già nell'anno precedente; la nuova struttura ha consentito alle risorse di lavorare con ruoli e indirizzi efficacemente tracciati, ma nel contempo, flessibili e dinamici.

Si è così potuto affrontare con determinazione un periodo di forte turbolenza del mercato, ottenendo significativi risultati sia in ambito di miglior offerta per i clienti, sia di ampliamento della rete di vendita.

L'attività di sviluppo si è concretizzata nell'apertura di 32 nuove Agenzie e la riorganizzazione di altre 24; al 31/12/09 la Società era presente a livello nazionale con 283 Agenzie Generali e 463 Sub-agenzie professionali a cui si aggiungono ulteriori 49 Agenti con un mandato speciale Vita.

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

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

La recente reintroduzione della poliennalità nella stipula dei contratti ha permesso di attuare un'attenta analisi del portafoglio assicurativo in essere con campagne commerciali mirate a migliorare l'offerta riservata alla clientela; tale attività proseguirà anche nel corso dell'esercizio 2010.

La sempre più proficua collaborazione con il Gruppo Agenti ha consentito di svolgere un'attività sinergica e incisiva anche su questa riforma.

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

Prodotti

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

Nuovi Prodotti

Rami Vita:

- "Linea Risparmio": trattamento di fine mandato dedicato in esclusiva agli amministratori di aziende aderenti a specifiche associazioni di categoria;
- "Temporanea caso morte a premio e scadenza prefissati": prodotto di pronta vendita, semplice e immediato;
- "Zero Dubbi": riattivazione del prodotto.

Rami Danni:

- "Linea Tutela e Infortuni": polizza con libera scelta dei capitali stipulabile per la copertura del rischio infortuni in forma completa;
- "Linea Tutela e Infortuni": nuovi prodotti taglio fisso per infortuni circolazione e infortuni tempo libero;
- "Linea Imprese e Professioni": polizza di responsabilità ambientale derivante dalle operazioni di carico e scarico da automezzi effettuate presso terzi;
- "Linea Patrimonio": nuova formula famiglia con aumentata flessibilità;
- "Linea Strada": nuove condizioni, modifiche su alcune garanzie e nuove tariffe;
- "Formula Credito": relativo al Ramo Credito.

Prodotti Rivisitati

Rami Vita:

- “Linea Risparmio”: eliminato il limite minimo per i versamenti aggiuntivi di due prodotti;
- “Linea Investimento”: sono state cambiate le percentuali di allocazione dell’investimento nel servizio fixed style delle unit linked fondi multiasset;
- “Linea Previdenza Complementare”: aggiornamento della Nota Informativa di Vittoria Formula Lavoro;
- “Linea Risparmio”: riduzione del premio minimo per due prodotti;
- “Linea Protezione”: riduzione del premio minimo per un prodotto.

Rami Danni:

Sono state aggiornate le condizioni di assicurazione dei prodotti: “Formula Uffici”, “R.C. Professione”, “Assicurazione Infortuni Globale”, “Formula Fabbricati” e “Vittoria Formula Navigare Più”. Sono state adeguate le tariffe dei Rami elementari in base alla legge del 23/07/2009 n. 99 che prevede l’applicazione di uno sconto sul premio riguardante i contratti di durata poliennale. E’ proseguita la rivisitazione dei prodotti “Vittoria Formula Strada” e “Vittoria Formula Strada InCamper”.

Costi della struttura – lavoro diretto

L’ammontare complessivo dei costi della struttura assicurativa (Rami Danni e Rami Vita), composti dal costo del lavoro, dalle spese varie e dalle quote di ammortamento di attivi materiali e immateriali, è pari a 65.155 migliaia di euro contro 64.001 migliaia di euro dell’esercizio precedente, con un incremento dell’1,8%.

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

(importi in migliaia di euro)

ANALISI DEI COSTI	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Costo del lavoro	35.058	34.613	1,3%
Spese varie	25.105	23.896	5,1%
Ammortamenti	4.992	5.492	-9,1%
Totale Costi per natura	65.155	64.001	1,8%

I costi di struttura registrano un’incidenza sulla raccolta complessiva assicurativa (lavoro diretto) del 9,7% (10,2% nell’esercizio precedente): tale riduzione è stata conseguita grazie a una attenta politica attuata dal Gruppo per il contenimento dei costi. Il dato va valutato alla luce dei maggiori oneri connessi all’attuazione del piano quinquennale, che prevede lo sviluppo e il rafforzamento delle strutture interne di supporto all’incremento previsto nelle reti di vendita agenziali e sub-agenziali.

Spese di gestione

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

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	131.878	135.201	-2,5%
a Provvigioni di acquisizione e di incasso	98.795	98.975	-0,2%
a1 Provvigioni di acquisizione	90.329	90.489	-0,2%
a2 Provvigioni di incasso	7.150	7.055	1,3%
b Altre spese di acquisizione	31.794	34.221	-7,1%
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	1.289	2.005	-35,7%
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-8.341	-9.003	-7,4%
Spese di gestione degli investimenti	747	873	-14,4%
Altre spese di amministrazione	20.154	17.426	15,7%
Totale	144.438	144.497	0,0%

SETTORE IMMOBILIARE

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

Nel prosieguo vengono segnalati i più significativi dati operativi delle partecipazioni controllate.

Attività di trading e sviluppo

In questo comparto operano le seguenti Società:

Vittoria Immobiliare S.p.A. – Milano

Partecipazione diretta dell' 87,24%

La Società opera nelle aree dello sviluppo e del trading immobiliare, sia direttamente sia tramite Società immobiliari all'uopo costituite; i ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 3.696 migliaia di euro. Le rimanenze finali ammontano a 81.875 migliaia di euro (l'importo viene esposto al netto degli acconti ricevuti dai promissari acquirenti sulle operazioni di sviluppo).

Immobiliare Bilancia S.r.l. – Milano

Partecipazione diretta del 100%

La Società, attiva nell'area del trading immobiliare, ha conseguito ricavi per la vendita di immobili per 1.937 migliaia di euro. Le rimanenze finali ammontano a 12.265 migliaia di euro.

Immobiliare Bilancia Prima S.r.l. – Milano

Partecipazione diretta del 100%

La Società detiene un'area edificabile nel comune di Parma, per la quale è in fase di realizzazione il progetto di sviluppo. Le rimanenze finali ammontano a 9.850 migliaia di euro.

Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l. – Milano

Partecipazione diretta del 100%

La Società, attiva nell'area del trading immobiliare, ha conseguito ricavi per la vendita di immobili per 927 migliaia di euro e le relative rimanenze ammontano a 919 migliaia di euro.

Lauro 2000 S.r.l. – Milano

Partecipazione diretta del 100%

La Società opera nell'area dello sviluppo. Le rimanenze finali, costituite da un'area edificabile a destinazione terziario in Milano zona Portello, ammontano a 118.704 migliaia di euro, di cui 55.288 migliaia di euro riferite all'edificio destinato alla futura sede sociale della Capogruppo Vittoria Assicurazioni.

Acacia 2000 S.r.l. – Milano

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

La Società opera nell'area dello sviluppo. Le rimanenze finali, costituite da un'area edificabile a destinazione residenziale in Milano zona Portello, ammontano a 145.542 migliaia di euro.

Forum Mondadori Residenze S.r.l. – Milano

Partecipazione diretta del 100%

La Società attualmente non è operativa.

Cadorna Real Estate S.r.l. – Milano

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

La Società opera nell'area del trading, previa ristrutturazione e valorizzazione di edifici siti in Torino corso Cairoli.

Le rimanenze finali al termine dell'esercizio ammontano a 17.149 migliaia di euro.

V.R.G. Domus S.r.l. – Torino

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

La Società, nell'ambito dell'operazione immobiliare "Spina 1" in Torino, ha conseguito ricavi di vendita per 103 migliaia di euro. Le rimanenze finali ammontano a 1.402 migliaia di euro.

Vaimm Sviluppo S.r.l. – Milano

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

La Società opera nell'area del trading (previa ristrutturazione e valorizzazione degli edifici). Le rimanenze finali delle unità immobiliari site in Genova, Piazza De Ferrari, Via Orefici e Via Conservatori del Mare ammontano a 51.265 migliaia di euro. I ricavi conseguiti per la vendita di immobili sono pari a 1.235 migliaia di euro.

Valsalaria S.r.l. – Roma

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

La Società si occupa di un progetto immobiliare nel comune di Roma. Le rimanenze finali ammontano a 5.216 migliaia di euro.

Attività di intermediazione

In questo comparto operano le seguenti Società:

Interimmobili S.r.l. – Roma

Partecipazione dell' 80% tramite Vittoria Immobiliare

La Società, nella sua opera di intermediazione immobiliare, ha conseguito ricavi per provvigioni pari a 2.531 migliaia di euro, al lordo delle elisioni infragruppo. Nell'esercizio la Società ha proseguito le vendite di immobili principalmente in Roma, Torino e Milano sulla base dei mandati di vendita conferiti dalle Società del Gruppo e da primari investitori istituzionali, enti previdenziali e imprese di costruzione.

I contratti di project management acquisiti da Interimmobili con le Società del Gruppo hanno comportato ricavi per 2.303 migliaia di euro.

Vittoria Service S.r.l. – Milano

Partecipazione diretta del 70% e 30% tramite Vittoria Immobiliare

La Società ha conseguito ricavi per prestazione di servizi pari a 216 migliaia di euro, al lordo delle elisioni infragruppo.

Attività di gestione

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

Costi della struttura

I costi della struttura immobiliare risultano dal prospetto che segue:

(importi in migliaia di euro)

ANALISI DEI COSTI	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Costo del lavoro	3.392	3.370	0,7%
Spese varie	3.091	4.164	-25,8%
Ammortamenti	428	390	9,7%
Totale Costi per natura	6.911	7.924	-12,8%

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

SETTORE SERVIZI

L'informativa di settore evidenzia un risultato, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 359 migliaia di euro (500 migliaia di euro al 31 dicembre 2008).

Costi della struttura

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

(importi in migliaia di euro)

ANALISI DEI COSTI	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Costo del lavoro	464	603	-23,1%
Spese varie	2.649	4.132	-35,9%
Ammortamenti	8	11	-27,3%
Totale Costi per natura	3.121	4.746	-34,2%

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

Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili

Gli investimenti, le disponibilità liquide e gli immobili ammontano a 2.094.030 migliaia di euro con un incremento di 134.322 migliaia di euro rispetto al 31/12/2008 (+6,9%).

La loro costituzione risulta dallo schema sottostante:

(importi in migliaia di euro)

INVESTIMENTI - DISPONIBILITA' LIQUIDE - IMMOBILI		31/12/2009	31/12/2008	Variazione
A	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	99.898	95.653	4,4%
B	Investimenti posseduti sino alla scadenza	94.717	104.858	-9,7%
	Finanziamenti e crediti	43.227	44.806	-3,5%
	- Depositi di riassicurazione	280	404	
	- Altri finanziamenti e crediti	42.947	44.402	
C	Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.264.299	1.160.251	9,0%
	- Azioni e quote	43.974	38.217	
	- Quote di OICR	6.705	6.147	
	- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.213.620	1.115.887	
	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	86.010	74.881	14,9%
D	Attività finanziarie possedute per negoziazione	6.400	4.781	33,9%
	- Obbligazioni, altri titoli a reddito fisso e warrant	6.400	4.781	
E	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	79.610	70.100	13,6%
	- Investimenti con rischio a carico Assicurati	79.610	70.100	
	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	66.895	97.488	-31,4%
F	Immobili	438.984	381.771	15,0%
	Immobili in costruzione	286.193	254.441	
	Immobili detenuti per trading	81.547	68.785	
	Immobili strumentali	71.244	58.545	
	TOTALE INVESTIMENTI	2.094.030	1.959.708	6,9%

di cui

investimenti con rischio a carico del Gruppo	2.014.420	1.889.608	6,6%
investimenti con rischio a carico degli Assicurati	79.610	70.100	13,6%

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

(importi in migliaia di euro)

Investimenti - Disponibilità liquide - Immobili	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersectoriali		Totale	
	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08
Partecipazioni in controllate	157.116	151.611	-	-	-	-	-157.116	-151.611	-	-
Partecipazioni in collegate e joint venture	97.898	94.533	3.459	2.178	60	128	-1.519	-1.186	99.898	95.653
Investimenti posseduti sino alla scadenza	94.717	104.858	-	-	-	-	-	-	94.717	104.858
Depositi di riassicurazione	280	404	-	-	-	-	-	-	280	404
Altri finanziamenti e crediti	31.780	34.435	11.731	10.628	-	-	-564	-661	42.947	44.402
Attività finanziarie disponibili per la vendita:										
Azioni e quote	43.750	37.850	174	267	50	100	-	-	43.974	38.217
Quote di OICR	6.705	6.147	-	-	-	-	-	-	6.705	6.147
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	1.213.620	1.115.887	-	-	-	-	-	-	1.213.620	1.115.887
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico:										
Investimenti con rischio a carico Assicurati	79.610	70.100	-	-	-	-	-	-	79.610	70.100
Attività finanziarie possedute per negoziazione:										
Obbligazioni, altri titoli a reddito fisso e warrant	6.400	4.781	-	-	-	-	-	-	6.400	4.781
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	40.969	43.343	24.283	51.520	1.643	2.625	-	-	66.895	97.488
Immobili in costruzione	-	-	262.869	231.117	-	-	23.324	23.324	286.193	254.441
Immobili detenuti per trading	-	-	81.547	68.785	-	-	-	-	81.547	68.785
Immobili strumentali	10.820	11.031	44.390	31.480	-	-	16.034	16.034	71.244	58.545
Totale	1.783.665	1.674.980	428.453	395.975	1.753	2.853	-119.841	-114.100	2.094.030	1.959.708

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

Investimenti con rischio a carico del Gruppo

Gli investimenti con rischio a carico del Gruppo ammontano a 2.014.420 migliaia di euro (1.889.608 migliaia di euro al 31 dicembre 2008).

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

B) Investimenti posseduti sino alla scadenza:

- rimborso di titoli obbligazionari per 11.472 migliaia di euro.

C) Attività finanziarie disponibili per la vendita:

- rimborso di titoli obbligazionari per 150.623 migliaia di euro;
- acquisti di titoli di Stato italiani denominati in euro a tasso fisso per 214.245 migliaia di euro;
- acquisti di quote di un fondo monetario per 5.000 migliaia di euro;
- acquisiti 22.096 migliaia di euro di titoli di stato area euro in seguito all'acquisizione di ramo d'azienda vita di Sace;
- vendite di titoli di stato della Repubblica Greca per 2.000 migliaia di euro realizzando 82 migliaia di euro di plusvalenza;
- vendite di titoli di stato della Repubblica Messicana per 11.101 migliaia di euro realizzando 97 migliaia di euro di minusvalenza;
- vendite titoli di stato italiani per 1.143 migliaia di euro realizzando 7 migliaia di euro di plusvalenza;
- BCC di Signa: a seguito dell'incorporazione della Banca Comprensorio del Cuoio nella BCC di Signa, ci sono state assegnate 900 azioni in sostituzione delle 100 azioni della banca incorporata;
- Cam Finanziaria S.p.A.: esercitati i diritti d'opzione e sottoscritte n. 13.093.299 nuove azioni con abbinati i relativi warrant per un esborso di 3.011 migliaia di euro;
- Gruppo Gpa S.p.A.: capitalizzati costi di trasferimento azioni per 6 migliaia di euro;
- Downall Italia S.r.l.: capitalizzati costi di trasferimento azioni per 1 migliaio di euro e svalutata la partecipazione per copertura perdite, rilevando una minusvalenza di 495 migliaia di euro;
- Immobiliare Adamello S.r.l.: versate 50 migliaia di euro in conto copertura perdite;
- Liguria S.r.l. – in liquidazione: la Società è stata cancellata dal registro delle imprese;
- Mediobanca S.p.a.: in sede di aumento gratuito di capitale sociale, ricevute n. 58.350 azioni e n. 1.167.000 warrant assegnati alle attività finanziarie possedute per negoziazione;
- rimborsi parziali di fondi mobiliari e immobiliari chiusi assegnati al comparto durevole per 118 migliaia di euro;
- vendita quote di fondi monetari per 5.172 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 84 migliaia di euro;

D) Attività finanziarie possedute per negoziazione:

- Warrant Mediobanca: acquisiti da aumento gratuito di capitale sociale a cui è stato attribuito un valore di carico di 240 migliaia di euro quale quota parte del valore delle azioni in portafoglio;
- Warrant Camfin: rinvenienti dalla sottoscrizione dell'aumento di capitale per 799 migliaia di euro;
- acquisizioni rinvenienti da riscatti e mancate sottoscrizioni di polizze art. 41 comma 2 D. LGS. 7 settembre 2005 n. 209 per 1.189 migliaia di euro;
- rimborso di titoli obbligazionari per 792 migliaia di euro generando plusvalenze per 30 migliaia di euro;

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

Al 31 dicembre 2009 tali investimenti ammontano a 79.610 migliaia di euro, con un incremento del 13,6%, riferiti per 70.789 migliaia di euro a polizze connesse a fondi di investimento e indici di mercato e per 8.821 migliaia di euro al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro. I redditi complessivi hanno registrato un saldo netto positivo di 14.666 migliaia di euro.

Investimenti in immobili (punto F del prospetto precedente)

Il patrimonio immobiliare al 31 dicembre 2009 ammonta a 438.984 migliaia di euro (+15,0% rispetto al 31 dicembre 2008).

La seguente tabella evidenzia la composizione degli immobili:

	(importi in migliaia di euro)		
	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Immobili in costruzione:			
- Valore contabile lordo	276.479	234.100	18,1%
- Acconti ricevuti	-21.159	-10.532	100,9%
- Allineamento al fair value degli immobili acquisiti in aggregazioni aziendali	30.873	30.873	0,0%
Totale Immobili in costruzione	286.193	254.441	12,5%
- Valore contabile lordo	78.366	65.604	19,5%
- Allineamento al fair value degli immobili acquisiti in aggregazioni aziendali	3.181	3.181	0,0%
Immobili detenuti per trading	81.547	68.785	18,6%
Immobili strumentali:			
- Detenuti dalla Capogruppo	10.820	11.031	-1,9%
- Detenuti dalle Società Controllate	44.390	31.480	41,0%
- Allineamento al fair value degli immobili acquisiti in aggregazioni aziendali	16.034	16.034	0,0%
Totale Immobili strumentali	71.244	58.545	21,7%
Totale	438.984	381.771	15,0%

La seguente tabella evidenzia la movimentazione degli immobili:

(importi in migliaia di euro)

	Immobili in costruzione	Immobili di trading - ristrutturazione	Immobili strumentali	Totale
Saldi 1/1/2009	254.441	68.785	58.545	381.771
Acquisizioni e interessi passivi capitalizzati				
- MILANO - Area Portello (tramite Acacia 2000 S.r.l. e Lauro 2000 S.r.l.)	21.167		13.052	34.219
- PARMA (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)	218			218
- SAN DONATO MILANESE (MI) - (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)	1.094			1.094
- SAN DONATO MILANESE (MI) - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)	15.756			15.756
- ROMA (tramite Valsalaria S.r.l.)	1.357			1.357
- TORINO - Via Villar Focchiardo - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)	1.529			1.529
- GENOVA - P.za De Ferrari, Via Conservatori del Mare, Via Orefici (tramite Vaimm Sviluppo S.r.l.)		1.739		1.739
- GENOVA - P.za De Ferrari, Via Conservatori del Mare, Via Orefici (allineamento a fair value per la seconda tranche della partecipazione acquisita)		4.069		4.069
- GENOVA - Via Venezia (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)		3.209		3.209
- TORINO - Corso Cairoli (tramite Cadorna Real Estate S.r.l.)		3.052		3.052
- Altri acquisti e costi incrementativi (operazioni diverse)	186	1.588	61	1.835
Totale acquisti	41.307	13.657	13.113	68.077
Vendite:				
- GENOVA - P.za De Ferrari, Via Conservatori del Mare, Via Orefici (tramite Vaimm Sviluppo S.r.l.)		(1.235)		(1.235)
- PESCHIERA BORRAMEO (MI) - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)	(3.609)			(3.609)
- ROMA - Via Ugo Ojetti (tramite Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l.)		(927)		(927)
- ROMA - Via Benedetto Croce (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)		(1.547)		(1.547)
- Altre vendite (operazioni diverse)	(103)	(477)	0	(580)
Totale vendite	(3.712)	(4.186)	0	(7.898)
Riduzione (Incremento) acconti ricevuti	(10.627)			(10.627)
Ammortamenti			(414)	(414)
Margini Rilevati	4.784	3.291	0	8.075
Saldi al 31/12/2009	286.193	81.547	71.244	438.984

Ai fini di una migliore comprensione degli importi riportati nella tabella, si segnala che, escludendo le quote di competenza dei terzi e gli immobili strumentali, l'esposizione complessiva del Gruppo ai rischi del mercato immobiliare è pari a 295,0 milioni di euro (+21,5% rispetto al corrispondente valore di 242,7 milioni di euro al 31/12/2008).

Partecipazioni in Società Controllate, Collegate e Joint Venture (punto A del prospetto di pagina 27)

Si riporta l'andamento delle principali Società partecipate:

Gruppo Yam Invest N.V. - Olanda

Partecipazione diretta del 18,75%

La Holding Yam Invest N.V. è una Società a controllo congiunto (joint venture) che rappresenta un investimento strategico per la Capogruppo, quale focus propedeutico all'osservazione nell'ambito del mercato europeo.

Al 31 dicembre 2009 presenta un risultato netto complessivo pari a 70 migliaia di euro, la cui quota di pertinenza di Vittoria Assicurazioni è di 13 migliaia di euro.

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

Partecipazione diretta del 29,00%

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

Al 31 dicembre 2009 il patrimonio netto è pari a 27.361 migliaia di euro, al netto della perdita dell'esercizio di 2.947 migliaia di euro.

White Finance S.A. - Lussemburgo

Partecipazione diretta del 32,17%

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

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2009 rileva un patrimonio netto di 19.603 migliaia di euro, al netto della perdita di esercizio di 3.533 migliaia di euro.

Gima Finance S.A. - Lussemburgo

Partecipazione diretta del 32,13%

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

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2009 rileva un patrimonio netto di 22.694 migliaia di euro, di cui 3.565 migliaia di euro rappresentano l'utile dell'esercizio.

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

Partecipazione diretta del 48,19%

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

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2009 rileva un patrimonio netto IFRS di 2.130 migliaia di euro, di cui 11 migliaia di euro rappresentano la perdita dell'esercizio.

Yarpa S.p.A. - Italia

Partecipazione diretta del 25,90%

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

Sivim S.r.l. - Italia

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

La collegata è una Società immobiliare.

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2009 rileva un azzeramento del patrimonio netto.

Rovimmobiliare S.r.l. - Italia

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

La collegata è una Società immobiliare.

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2009 rileva, tenuto conto dell'onere fiscale relativo alla trasparenza fiscale, un patrimonio netto di 1.207 migliaia di euro al netto della perdita d'esercizio di 684 migliaia di euro.

Mosaico S.p.A. - Italia

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

La collegata è una Società immobiliare che ha in corso un'operazione di sviluppo a Collegno (TO). Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2009 rileva un patrimonio netto di 466 migliaia di euro, al netto di 74 migliaia di euro di utile dell'esercizio.

Pama & Partners S.r.l. - Italia

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

La collegata è una Società immobiliare.

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2009 rileva un patrimonio netto di 1.589 migliaia di euro, al netto della perdita d'esercizio di 44 migliaia di euro.

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

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

Le collegate, operative da pochi mesi, hanno in corso rispettivamente la progettazione di un intervento di sviluppo in Peschiera Borromeo (MI) e un'operazione di ristrutturazione in Milano, Via Don Gnocchi.

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

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

La collegata è una Società immobiliare e ha in corso un'operazione di sviluppo di tipo residenziale in Peschiera Borromeo (MI).

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

Partecipazione diretta dello 0,98% e del 38,80% tramite Vittoria.Net S.r.l.

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

Spefin Finanziaria S.p.A. - Italia

La collegata opera quale intermediario non bancario nel settore dei finanziamenti ai privati (cessione del quinto dello stipendio), focalizzandosi nel comparto pubblico, statale e sui pensionati.

Le Api S.r.l. - Italia

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

La collegata è una Società di servizi.

Il progetto di bilancio al 31 dicembre 2009 rileva un patrimonio netto di 70 migliaia di euro di cui 20 migliaia di euro rappresentano l'utile dell'esercizio.

Passività Finanziarie

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

(importi in migliaia di euro)

PASSIVITA' FINANZIARIE	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati e derivanti dalla gestione dei Fondi Pensione	79.610	70.100	13,6%
- Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse a Indici e Fondi di investimento	70.789	64.520	
- Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse ai Fondi Pensione	8.821	5.580	
Altre Passività finanziarie	319.804	291.175	9,8%
- Depositi di riassicurazione	23.554	28.258	
- Debiti bancari	265.390	230.874	
- Altri debiti finanziari	9.282	9.174	
- Passività finanziarie diverse	17.310	18.605	
- Passività subordinate	4.268	4.264	
TOTALE PASSIVITA' FINANZIARIE	399.414	361.275	10,6%

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

(importi in migliaia di euro)

Passività Finanziarie	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersettoriali		Totale	
	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse a Indici e Fondi	70.789	64.520	-	-	-	-	-	-	70.789	64.520
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse ai fondi Pensione	8.821	5.580	-	-	-	-	-	-	8.821	5.580
Depositi di riassicurazione	23.554	28.258	-	-	-	-	-	-	23.554	28.258
Debiti bancari	-	-	265.390	230.874	-	-	-	-	265.390	230.874
Altri debiti finanziari	-	-	9.282	9.174	-	-	-	-	9.282	9.174
Passività finanziarie diverse	17.310	18.605	-	-	-	-	-	-	17.310	18.605
Passività subordinate	4.268	4.264	-	-	-	-	-	-	4.268	4.264
Totale	124.742	121.227	274.672	240.048	-	-	-	-	399.414	361.275

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

Proventi e oneri da investimenti

La tabella che segue analizza la composizione al 31 dicembre 2009 dei proventi patrimoniali netti, con l'indicazione separata di quelli il cui rischio è a carico degli Assicurati dei Rami Vita.

(importi in migliaia di euro)

Proventi e oneri su investimenti	Interessi ed altri proventi netti	Utili netti realizzati	Utili da valutazione	Perdite da valutazione	Totale proventi netti realizzati e da valutazione 31-dic -09	Totale proventi netti realizzati e da valutazione 31-dic -08
Risultato degli investimenti	47.505	3.752	11.897	1.832	61.322	28.257
Derivante da:						
a investimenti immobiliari	-	-	-	-	-	-
b partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-1.197	-	-	-	-1.197	6.044
c investimenti posseduti sino alla scadenza	4.426	-	-	-	4.426	5.802
d finanziamenti e crediti	525	-	-2	-	523	743
e attività finanziarie disponibili per la vendita	43.066	103	-	495	42.674	36.106
f attività finanziarie possedute per essere negoziate	20	2	438	230	230	-43
g attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	665	3.647	11.461	1.107	14.666	-20.395
Risultato di crediti diversi	626	-	-	-	626	343
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.066	-	-	-	1.066	4.315
Risultato delle passività finanziarie	-4.900	-	-	14.666	-19.566	12.699
Derivante da:						
a passività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-	-	-	-	-
b passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-	-	-	14.666	-14.666	20.395
c altre passività finanziarie	-4.900	-	-	-	-4.900	-7.696
Risultato dei debiti	-	-	-	-	-	-
Totale Proventi e oneri su strumenti finanziari	44.297	3.752	11.897	16.498	43.448	45.614
Proventi dell'attività immobiliare						
Derivante da:						
a Utili da trading su immobili	-	4.784	-	-	4.784	2.694
b Ricavi per avanzamento lavori (percentuale di completamento)	3.260	-	-	-	3.260	3.295
c Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	561	-	-	-	561	692
Totale proventi dell'attività immobiliare	3.821	4.784	-	-	8.605	6.681
Totale Proventi e oneri su investimenti	48.118	8.536	11.897	16.498	52.053	52.295

I proventi netti con rischio a carico del Gruppo sono passati da 52.295 migliaia di euro a 52.053 migliaia di euro con un decremento dello 0,5% rispetto all'esercizio precedente. La contrazione è da attribuirsi ai minori margini rilevati dalle Società immobiliari e ai minori risultati rilevati dalle Collegate che investono in operazioni di private equity.

Il rendimento medio ponderato del comparto "obbligazioni e altri titoli a reddito fisso" è pari al 3,9% (4,6% nell'esercizio 2008).

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

(importi in migliaia di euro)

Proventi netti su investimenti	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersettoriali		Totale	
	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	230	-43	-	-	-	-	-	-	230	-43
Proventi e oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	4.607	7.586	-387	2.048	5	39	-5.422	-3.629	-1.197	6.044
Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	46.965	43.709	-2.552	-4.136	2	40	-	-	44.415	39.613
Utili da trading su immobili	-	-	4.784	2.694	-	-	-	-	4.784	2.694
Ricavi per avanzamento lavori (percentuale di completamento)	-	-	3.260	3.295	-	-	-	-	3.260	3.295
Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	202	200	358	583	-	-	1	-91	561	692
Totale	52.004	51.452	5.463	4.484	7	79	-5.421	-3.720	52.053	52.295

Politiche degli Investimenti, gestione e analisi dei rischi finanziari

Gestione dei rischi finanziari

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

Politiche degli Investimenti

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

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

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

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

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

Procedure

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

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

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

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

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

Analisi dei rischi finanziari

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

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

Composizione Portafoglio Titoli

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

(importi in migliaia di euro)

Natura dell'investimento	Valore di bilancio al 31/12/2009	% di composizione	Valore di bilancio al 31/12/2008	% di composizione
TITOLI DI DEBITO	1.313.929	96,2%	1.225.526	96,5%
Titoli di Stato quotati:	1.236.666	90,5%	1.124.845	88,6%
a tasso fisso	931.405	68,2%	750.464	59,1%
a tasso variabile	305.261	22,3%	374.381	29,5%
Titoli di Stato non quotati:	2.324	0,2%	2.504	0,2%
a tasso fisso	-	0,0%	-	0,0%
a tasso variabile	2.324	0,2%	2.504	0,2%
Titoli Corporate quotati:	60.036	4,4%	81.200	6,4%
a tasso fisso	46.480	3,4%	75.828	6,0%
a tasso variabile	13.556	1,0%	5.372	0,4%
Titoli Corporate non quotati:	225	0,0%	2.779	0,2%
a tasso fisso	225	0,0%	247	0,0%
a tasso variabile	-	0,0%	2.532	0,2%
Titoli emittenti sovranazionali:	14.678	1,1%	14.198	1,1%
a tasso fisso	14.678	1,1%	14.198	1,1%
a tasso variabile	-	0,0%	-	0,0%
di cui				
Totale Titoli a tasso fisso	992.788	75,6%	840.737	68,6%
Totale Titoli a tasso variabile	321.141	24,4%	384.789	31,4%
Totale titoli di debito	1.313.929	100,0%	1.225.526	100,0%
di cui				
Totale Titoli quotati	1.311.380	99,8%	1.220.243	99,6%
Totale Titoli non quotati	2.549	0,2%	5.283	0,4%
Totale titoli di debito	1.313.929	100,0%	1.225.526	100,0%
TITOLI DI CAPITALE	43.974	3,2%	38.217	3,0%
azioni quotate	19.060	1,4%	12.755	1,0%
azioni e quote non quotate	24.914	1,8%	25.462	2,0%
STRUMENTI DERIVATI	808	0,1%	-	0,0%
derivati non di copertura	808	0,1%	-	0,0%
QUOTE OICR	6.705	0,5%	6.147	0,5%
TOTALE	1.365.415	100,0%	1.269.890	100,0%

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

Rischio di mercato

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

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

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

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

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

I titoli di debito a tasso fisso, esposti al rischio di tasso di interesse sul fair value hanno un valore contabile pari a 992.788 migliaia di euro (75,6% del portafoglio obbligazionario con rischio di investimento a carico del Gruppo).

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

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

(importi in migliaia di euro)	
Titoli a tasso fisso valutati a fair value	Importi
Valore di bilancio al 31/12/2009	904.309 ⁽¹⁾
Variazioni	
Aumento di 100 BP	-42.574
Diminuzione di 100 BP	45.743

⁽¹⁾ di cui 504.637 assegnati alle gestioni separate vita.

I titoli di debito a tasso variabile, esposti al rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari hanno un valore contabile pari a 321.141 migliaia di euro (24,4% del portafoglio obbligazionario con rischio di investimento a carico del Gruppo). Al fine di esporre la sensitività dei flussi finanziari relativi a titoli a tasso variabile, si segnala che una variazione positiva o negativa di 100 BP comporterebbe rispettivamente maggiori o minori interessi attivi per 3.135 migliaia di euro e per 2.811 migliaia di euro.

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

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

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

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

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

Titoli a tasso fisso (importi in migliaia di euro)

Scadenza	Importi	% composizione
< 1 anno	109.271	11,0%
1<X<2	54.741	5,5%
2<X<3	85.818	8,6%
3<X<4	85.020	8,6%
4<X<5	84.743	8,5%
5<X<10	466.366	47,0%
oltre	106.829	10,8%
Totale	992.788	100,0%

Titoli a tasso variabile (importi in migliaia di euro)

Tipo tasso	Indicizzazione	Importi	% composizione
Constant mat. Swap	Euroswap 10Y	32.829	10,2%
Constant mat. Swap	Euroswap 30Y	8.417	2,6%
variabile	BOT 3 mesi	2.324	0,7%
variabile	BOT 6 mesi	267.172	83,2%
variabile	altro	10.399	3,3%
Totale		321.141	100,0%

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

In merito ai rischi di tasso di interesse, infine, si segnala che il Gruppo detiene passività finanziarie a tasso variabile, costituite prevalentemente dai finanziamenti bancari che fanno capo alle Società immobiliari per 266.855 migliaia di euro.

Al fine di esprimere la relativa sensitività si segnala che un incremento di 100 BP comporterebbe, tenuto conto dell'operazione di copertura posta in essere da Acacia 2000 S.r.l. maggiori interessi passivi per 1.791 migliaia di euro e viceversa un pari decremento comporterebbe minori interessi passivi per 1.791 migliaia di euro.

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

Nel caso in cui le azioni quotate classificate come "Attività finanziarie disponibili per la vendita" avessero registrato al 31.12.2009 una perdita del 10%, il patrimonio netto di Gruppo sarebbe diminuito di 1.906 migliaia di euro.

Il Gruppo non è esposto al **rischio di valuta** in quanto alla data del 31.12.2009 la pressoché totalità degli investimenti di cui sopporta il rischio di investimento è espressa in euro.

Rischio di liquidità

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

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

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

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

Alla data del 31.12.2009, più del 95% delle attività finanziarie detenute era quotato su un mercato regolamentato.

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

(importi in migliaia di euro)		
Passività finanziarie: scadenza	31/12/09	31/12/08
fino a un anno	54.261	175.501
da uno a tre anni	8.630	14.722
da tre a cinque anni	5.494	909
da cinque a dieci anni	30.734	9.516
oltre dieci anni	300.295	160.627
Totale	399.414	361.275

Rischio di credito

Nel realizzare la propria politica degli investimenti, il Gruppo limita il rischio di credito attraverso la scelta di emittenti aventi un elevato merito creditizio.

Come è possibile notare dalla tabella sotto riportata, alla data del 31.12.2009, la pressoché totalità dei titoli obbligazionari detenuti era classificato come investment grade.

(importi in migliaia di euro)		
Classe di rating (Standard & Poor's)	Importi	% di composizione
AAA	250.482	19,1%
AA+ / AA-	49.568	3,8%
A+ / A-	996.297	75,8%
BBB+ / BBB-	17.580	1,3%
Totale investment grade	1.313.928	100,0%
Non investment grade	1	0,0%
Senza rating	-	0,0%
Totale	1.313.929	100,0%

Rapporti infragruppo e con parti correlate

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

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

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

(importi in migliaia di euro)

Parti correlate	Altri Crediti	Finanzia-menti	Impegni per		
			sottoscrizione di investimenti di private equity	Ricavi	Costi
Collegate	356	11.731	17.310	180	2.010
<u>Compensi a:</u>					
Amministratori	-	-	-	-	1.792
Sindaci	-	-	-	-	176
Dirigenti con responsabilità strategiche	-	34	-	-	1.470
Totale	356	11.765	17.310	180	5.448

Rapporti con le Società Controllate

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

Con riferimento all'anno 2009 la Capogruppo ha esercitato l'opzione per la liquidazione dell'IVA a livello di gruppo ai sensi del D.M. 13.12.1979. Hanno aderito all'opzione, in qualità di controllate, le Società Lauro 2000 S.r.l., Forum Mondadori Residenze S.r.l., Immobiliare Bilancia Terza S.r.l., Gestimmobili S.r.l., Interimmobili S.r.l., Vittoria Properties S.r.l..

Anche per l'anno 2010 Vittoria Assicurazioni S.p.A. ha rinnovato l'opzione con riferimento a tutte le predette Società controllate ad eccezione di Lauro 2000 S.r.l..

Rapporti con le Società Controllanti

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

Rapporti con Società Collegate, Controllate e Joint Venture

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

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

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

Partecipazione diretta del 29,00%

Vittoria Assicurazioni rileva, tra i finanziamenti a collegate e tra le passività finanziarie, l'importo di 178 migliaia di euro relativo all'impegno a sottoscrivere investimenti in private equity tramite la Collegata.

Gima Finance S.A. - Lussemburgo

Partecipazione diretta del 32,13%

Vittoria Assicurazioni rileva, tra i finanziamenti a collegate e tra le passività finanziarie, l'importo di 17.132 migliaia di euro relativo all'impegno a sottoscrivere investimenti in private equity tramite la Collegata.

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

Partecipazione diretta del 48,19%

Nell'esercizio la Capogruppo ha utilizzato i servizi della S.In.T. S.p.A. per le polizze Formula Salute e per altri accordi commerciali attivati dalla Capogruppo per un costo complessivo di 669 migliaia di euro più I.V.A..

Mosaico S.p.A. – Torino

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

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha concesso alla collegata un finanziamento soci infruttifero che presenta un saldo di 607 migliaia di euro.

Pama & Partners S.r.l. – Genova

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

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

Sivim S.r.l. – Milano

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

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha concesso alla collegata un finanziamento soci infruttifero che presenta un saldo di 1.116 migliaia di euro.

Rovimmobiliare S.r.l. – Roma

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

Gestimmobili S.r.l. ha addebitato alla Collegata indiretta servizi amministrativi per 15 migliaia di euro e i crediti commerciali ammontano a 5 migliaia di euro al 31/12/2009.

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

VP Sviluppo 2015 S.r.l. – Milano

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

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha concesso alla collegata un finanziamento soci fruttifero che presenta un saldo di 5.120 migliaia di euro.

VZ Real Estate S.r.l. – Torino

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

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha concesso alla collegata un finanziamento soci infruttifero che presenta un saldo di 3.513 migliaia di euro.

Fiori di S. Bovio S.r.l. – Milano

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

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha concesso alla collegata un finanziamento soci infruttifero che presenta un saldo di 594 migliaia di euro.

Le Api S.r.l. - Milano

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

La collegata ha reso alla Capogruppo servizi di informatica per 1.323 migliaia di euro oltre IVA.

Consorzio Movincom S.c.r.l. – Torino

Partecipazione diretta dello 0,98% e del 38,80 tramite Vittoria.Net S.r.l.

La collegata ha addebitato alla Capogruppo spese per 17 migliaia di euro + I.V.A..

Risorse umane

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

Questo obiettivo è perseguito mediante:

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

Relazione sul Governo societario e gli assetti proprietari

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

Andamento dei primi mesi dell'esercizio 2010 e evoluzione prevedibile della gestione

Settore Assicurativo

In data 15 gennaio 2010 il Consiglio di Amministrazione di Lauro 2000 S.r.l. ha deliberato di richiamare parte dell'aumento di capitale deliberato dall'Assemblea del 16 luglio 2009.

La Capogruppo Vittoria Assicurazioni S.p.A. ha quindi versato 5.000 migliaia di euro, di cui 1.250 migliaia di euro destinati a capitale sociale e 3.750 migliaia di euro destinati a riserva sovrapprezzo quote.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 9 marzo 2010

BILANCIO CONSOLIDATO ESERCIZIO 2009

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009
STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	31/12/2009	31/12/2008
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	31.940	21.437
1.1	Avviamento	1.795	0
1.2	Altre attività immateriali	30.145	21.437
2	ATTIVITÀ MATERIALI	443.125	386.075
2.1	Immobili	438.984	381.771
2.2	Altre attività materiali	4.141	4.304
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	74.226	66.088
4	INVESTIMENTI	1.588.151	1.480.449
4.1	Investimenti immobiliari	0	0
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	99.898	95.653
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	94.717	104.858
4.4	Finanziamenti e crediti	43.227	44.806
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.264.299	1.160.251
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	86.010	74.881
5	CREDITI DIVERSI	196.542	175.137
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	151.404	144.869
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	5.303	6.230
5.3	Altri crediti	39.835	24.038
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	66.667	66.566
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0
6.2	Costi di acquisizione differiti	7.154	8.168
6.3	Attività fiscali differite	21.306	19.196
6.4	Attività fiscali correnti	33.782	34.675
6.5	Altre attività	4.425	4.527
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	66.895	97.488
	TOTALE ATTIVITÀ	2.467.546	2.293.240

STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	31/12/2009	31/12/2008
1	PATRIMONIO NETTO	382.923	363.092
1.1	di pertinenza del gruppo	356.056	333.846
1.1.1	Capitale	65.789	65.766
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	319	323
1.1.3	Riserve di capitale	31.412	31.378
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	216.124	207.129
1.1.5	(Azioni proprie)	0	0
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	-197	-757
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	25.635	9.888
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	50	-51
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	16.924	20.170
1.2	di pertinenza di terzi	26.867	29.246
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	27.502	29.336
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0	0
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-635	-90
2	ACCANTONAMENTI	3.021	3.758
3	RISERVE TECNICHE	1.556.341	1.448.844
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	399.414	361.275
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	79.610	70.100
4.2	Altre passività finanziarie	319.804	291.175
5	DEBITI	64.216	64.703
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	7.098	8.226
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	7.451	8.233
5.3	Altri debiti	49.667	48.244
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	61.631	51.568
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2	Passività fiscali differite	33.607	27.555
6.3	Passività fiscali correnti	230	933
6.4	Altre passività	27.794	23.080
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	2.467.546	2.293.240

(importi in migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO SEPARATO		Note	31/12/2009	31/12/2008
1.1	Premi netti		622.350	578.884
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	24	654.736	612.086
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	24	32.386	33.202
1.2	Commissioni attive	25	827	1.146
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	26	230	-43
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	26	1.523	9.022
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	26	49.907	62.564
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>		49.503	60.162
1.5.2	<i>Altri proventi</i>		206	1.063
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>		200	1.335
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>		-2	4
1.6	Altri ricavi	27	17.724	15.609
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI		692.561	667.182
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri		492.450	444.562
2.1.1	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	24	526.718	466.058
2.1.2	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	24	-34.268	-21.496
2.2	Commissioni passive	28	155	197
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	26	2.720	2.978
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	26	5.492	22.951
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>		4.900	7.696
2.4.2	<i>Altri oneri</i>		0	0
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>		97	221
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>		495	15.034
2.5	Spese di gestione		150.259	151.860
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	29	120.549	122.112
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	29	747	873
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	29	28.963	28.875
2.6	Altri costi	30	13.465	9.479
2	TOTALE COSTI E ONERI		664.541	632.027
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE		28.020	35.155
3	Imposte	31	11.731	15.075
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE		16.289	20.080
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE		0	0
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO CONSOLIDATO		16.289	20.080
	di cui di pertinenza del gruppo		16.924	20.170
	di cui di pertinenza di terzi	14	-635	-90
	UTILE per azione Base		0,26	0,31
	UTILE per azione Diluito		0,25	0,30

(importi in migliaia di euro)

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	31/12/2009	31/12/2008
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	16.289	20.080
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	560	-802
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	15.747	-1.607
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario		
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una		
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	101	-113
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		
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti		
Altri elementi		
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO	16.408	-2.522
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	32.697	17.558
di cui di pertinenza del gruppo	33.332	17.648
di cui di pertinenza di terzi	-635	-90

Utile per azione

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

		31/12/2009	31/12/2008
Utile netto di gruppo	Euro	16.924.241	20.169.981,35
N. azioni medie	N.	65.788.948	65.766.210,00
Utile per azione base	Euro	0,26	0,31
Rettifiche			
Oneri finanziari sostenuti sul prestito	Euro	206.998	206.817
N. azioni potenziali	N.	1.711.052	1.733.790
Utile netto rettificato di gruppo	Euro	17.131.239	20.376.798
N. azioni medie rettificate	N.	67.500.000	67.500.000
Utile per azione diluito	Euro	0,25	0,30

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

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

(Importi in migliaia di euro)

	Esistenza al 31/12/2007	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Esistenza al 31/12/2008	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Esistenza al 31/12/2009
Capitale	32.666		33.100			65.766		23			65.789
Altri strumenti patrimoniali	404		-81			323		-4			319
Riserve di capitale	30.518		860			31.378		34			31.412
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	156.008		56.674		-5.553	207.129		20.175		-1.180	216.124
Utili (perdita) dell'esercizio	89.572		-69.402			20.170		-3.246			16.924
Altre componenti del conto economico complessivo	11.602	0	-2.522	0	0	9.080	0	16.565	-157	0	25.488
Totale di pertinenza del gruppo	320.770	0	18.629	0	-5.553	333.846	0	33.547	-157	-11.180	356.056
Capitale e riserve di terzi	6.249		-93		23.180	29.336		-90		-1.744	27.502
Utili (perdita) dell'esercizio	-93		3			(90)		-545			-635
Altre componenti del conto economico complessivo	0					0		0			0
Totale di pertinenza di terzi	6.156	0	-90	0	23.180	29.246	0	-635	0	-1.744	26.867
Totale	326.926	0	18.539	0	17.627	363.092	0	32.912	-157	-12.924	382.923

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 2009

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2009	31/12/2008
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	28.020	35.155
Variazione di elementi non monetari	106.892	14.394
Variazione della riserva premi danni	13.423	23.388
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	32.553	29.028
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	53.383	-21.020
Variazione dei costi di acquisizione differiti	1.014	2.005
Variazione degli accantonamenti	-737	-308
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	-1.692	-8.990
Altre Variazioni	8.948	-9.709
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	-21.892	-29.566
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	-7.518	1.083
Variazione di altri crediti e debiti	-14.374	-30.649
Imposte pagate	-11.731	-15.075
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	-1.619	189
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	9.510	-34.144
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari		0
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari		0
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-11.129	34.333
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	99.670	5.097
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-2.947	7.489
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	1.579	-1.213
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	10.141	68.248
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	-87.806	-50.664
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	-67.553	-25.664
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento		0
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	-146.586	-1.804
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	0	0
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	-11.180	-5.553
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	-1.126	23.359
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	0	0
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	28.629	7.122
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	16.323	24.928
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0	0
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	97.488	69.267
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	-30.593	28.221
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	66.895	97.488

Principi contabili

Criteri generali di redazione

Dichiarazione di conformità con gli IFRS

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

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

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

Criterio base di valutazione adottato nella preparazione del bilancio

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

Uso di stime

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

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

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

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

Definizione dell'area di consolidamento

Imprese controllate

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

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

Imprese collegate e Joint Ventures

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

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

Aggregazioni aziendali

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

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

Metodologia di consolidamento

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

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

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

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

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

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

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

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

Informativa di settore

Composizione dei settori primari (segmenti di business)

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

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

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

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

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

Le attività, le passività, i costi e i ricavi imputati ad ogni segmento di attività sono indicati nei prospetti forniti nella sezione dedicata agli “Allegati al Bilancio consolidato” predisposti adottando gli schemi raccomandati dal Regolamento ISVAP n. 7 del 13 luglio 2007.

Composizione dei settori secondari (aree geografiche)

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

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

Criteria di valutazione

Premessa

Contratti Assicurativi e Contratti di investimento – definizioni e trattamento contabile

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

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

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

Contratti assicurativi

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

Contratti finanziari con elementi di partecipazione discrezionale agli utili

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

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

Contratti di investimento

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

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

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

Stato Patrimoniale

ATTIVO

Attività immateriali

▪ Avviamento

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

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

- i l'avviamento viene allocato alla CGU (Unità generatrice di flussi finanziari) rappresentata dal new business (portafoglio polizze) generato dalla rete di vendita acquisita;
- ii il valore contabile dell'avviamento viene confrontato con il valore recuperabile dell'avviamento che, in assenza di uno specifico fair value, è dato dal valore d'uso;
- iii la determinazione del valore d'uso avviene sulla base di:
 - iii.1 ipotesi di nuova produzione (volumi e profittabilità) presenti nel budget e nei piani pluriennali redatti con un orizzonte temporale di 4/5 esercizi; tali ipotesi, per quanto riguarda il ramo d'azienda, sono basate sulla raccolta premi effettuata nel periodo ante acquisizione e sulle prime indicazioni emerse nel secondo semestre dell'esercizio 2009;
 - iii.2 sviluppo dei flussi finanziari attesi, relativi a tale nuova produzione (incassi per premi, pagamenti per liquidazioni, oneri di acquisizione, spese di gestione);
 - iii.3 attualizzazione di tali flussi finanziari in base ad un tasso, al lordo delle imposte, che tiene conto di un adeguato premio al rischio (7,50% per le proiezioni al 31 dicembre).

▪ Altre attività immateriali

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

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

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

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

Le attività rilevate dal Gruppo hanno vita utile finita.

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

Il VIF è ammortizzato sulla base della vita effettiva dei contratti acquisiti, tenuto conto della decadenza del portafoglio.

Attività materiali

▪ Immobili strumentali

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Immobili relativi all'attività di trading

Gli immobili relativi all'attività di trading sono iscritti al minor valore tra il costo e il valore netto di realizzo desumibile dall'andamento del mercato. Tale minor valore non viene mantenuto nei successivi esercizi se vengono meno i motivi delle riduzioni di valore effettuate rispetto al costo di acquisizione. 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

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

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

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

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

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

▪ Altre attività materiali

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

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

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

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

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

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

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

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

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

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

Investimenti

Misurazione iniziale e valutazione successiva

Tutte le attività finanziarie sono inizialmente rilevate al fair value.

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

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

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

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

valutato attendibilmente, l'attività finanziaria viene valutata al costo rettificato per eventuali perdite durevoli di valore.

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

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

Data di contabilizzazione

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

Impairment

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

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

Indicatori di impairment

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

1. Obbligazioni

1.1. Titoli di Stato

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

1.2. Obbligazioni "Corporate"

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

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

2. Azioni e partecipazioni strategiche

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

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

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

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

Gli Investimenti sono così suddivisi:

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

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

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

Le partecipazioni in controllate vengono elise nelle scritture di consolidamento.

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

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

oppure:

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

▪ Investimenti posseduti fino alla scadenza

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

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

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

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

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

▪ Finanziamenti e crediti

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

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

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

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

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

▪ **Attività finanziarie disponibili per la vendita**

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

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

Tali attività sono valutate al loro fair value.

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

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

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

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

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

Tali attività sono valutate al loro fair value.

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

Crediti diversi

Tale categoria si compone di:

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

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

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

▪ **Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione**

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

- **Altri crediti**

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

Altri elementi dell'attivo

Tale categoria si compone di:

- **Costi di acquisizione differiti**

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

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

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

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

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

- **Attività fiscali correnti e differite**

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

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

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

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

- **Altre Attività**

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

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

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

PASSIVO

Capitale

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

Altri strumenti patrimoniali

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

Riserve di capitale

Tale voce accoglie la riserva sovrapprezzo azioni.

Riserve di utili e altre riserve patrimoniali

La voce comprende in particolare:

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

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

Riserva per differenze cambio nette

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

Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita

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

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

Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio

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

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

Patrimonio netto di pertinenza di terzi

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

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

Accantonamenti

Il Gruppo rileva fondi rischi ed oneri quando:

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

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

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

Riserve tecniche

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

▪ Riserva Premi (Rami Danni)

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

Alla regola generale fa eccezione la determinazione della riserva del Ramo Cauzioni per il quale l’esposizione al rischio non decresce in funzione del trascorrere del tempo e la correlazione tra i premi di polizza e i costi dei potenziali sinistri non segue gli usuali criteri economico-tecnici. Per questo Ramo la riserva premi è calcolata attenendosi ai criteri dettati dall’art. 14 del Regolamento ISVAP n. 16/2008.

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

▪ Riserva Sinistri (Rami Danni)

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

▪ Riserva per somme da pagare (Rami Vita)

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

▪ Riserve Matematiche (Rami Vita)

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

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

In ottemperanza a quanto disposto dall'art. 50 del Regolamento ISVAP n. 21 del 28 marzo 2008, è stata adeguata la riserva per i contratti di capitale con coefficiente di conversione in rendita garantito contrattualmente, nonché per i contratti di rendita vitalizia differita e per quelli di rendita vitalizia in godimento, al fine di adeguare l'ipotesi demografica in merito alla legge di sopravvivenza.

Le riserve matematiche sono, quando ritenuto necessario, integrate al fine di tenere conto della discesa dei tassi di rendimento finanziario degli attivi posti a copertura delle riserve stesse.

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

▪ Altre riserve (Rami Danni e Rami Vita)

La voce comprende le seguenti riserve:

- riserva di senescenza del Ramo Malattia (Rami Danni) prevista dal dall'art. 37 del D. Lgs. n. 209 del 7/9/2005.
E' stato utilizzato il metodo forfetario, previsto dal comma 3 dell'art. 47 del Regolamento ISVAP 16/2008, che prevede un accantonamento del 10% dei premi emessi lordi sui prodotti che, nella determinazione del premio, non tengono conto dell'evoluzione dell'età dell'Assicurato e contengono clausole limitative della facoltà di recesso da parte della Capogruppo, come delineato dal comma 1 dell'art. 46 del Regolamento ISVAP 16/2008.
- riserva per partecipazione agli utili e ristorni (Rami Danni e Rami Vita)
le partecipazioni agli utili comprendono tutti gli importi, imputabili all'esercizio, pagati e da pagare agli Assicurati o altri beneficiari compresi gli importi utilizzati per aumentare le riserve tecniche o per ridurre i premi futuri, purché rappresentino una distribuzione di utili tecnici derivanti dall'attività della gestione assicurativa dei singoli portafogli, Danni e Vita, previa deduzione degli importi accantonati negli anni precedenti e non più necessari.
I ristorni sono costituiti dagli importi che rappresentano un rimborso parziale dei premi effettuato in base al risultato di singoli contratti.
- riserva per passività differite verso Assicurati (Rami Vita)
tale riserva esplicita la quota di utili e perdite non realizzate di pertinenza degli Assicurati così come descritto nell'apposito capitolo "Contabilità Ombra" (Shadow Accounting).
- riserva per spese di gestione (Rami Vita)
è calcolata prendendo come base il caricamento di gestione e le altre basi tecniche delle tariffe adottate.
- riserva premi delle assicurazioni complementari (Rami Vita)
La riserva premi per la garanzia complementare infortuni è determinata in modo analitico applicando il criterio del riporto premi sui relativi premi puri.
- riserva L.A.T. (Rami Danni e Rami Vita)
si riferisce alle eventuali riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività assicurative, come meglio descritto al capitolo "Verifica di congruità delle passività o Liability Adequacy Test (L.A.T.)".

Passività finanziarie

▪ Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico

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

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

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

▪ Altre Passività finanziarie

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

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

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

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

Valutazione iniziale

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

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

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

Valutazione successiva

Assenza di conversioni

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

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

Conversione

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

Rimborso o Richiamo

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

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

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

Debiti

Tale categoria si compone di:

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

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

Tali debiti sono iscritti al valore nominale.

▪ **Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione**

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

Tali debiti sono iscritti al valore nominale.

▪ **Altri debiti**

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

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

Altri elementi del passivo

▪ **Passività fiscali correnti e differite**

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

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

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

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

▪ **Altre passività**

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

Conto Economico

RICAVI

Riconoscimento dei ricavi

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

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

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

Premi netti di competenza

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

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

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

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

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

Commissioni attive

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

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

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

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

Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

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

Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

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

Altri ricavi

Tale voce comprende:

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

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

COSTI

Oneri relativi ai sinistri

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

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

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

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

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

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

Commissioni passive

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

Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

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

Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

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

Spese di gestione

In tale voce sono contabilizzate:

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

In particolare la voce comprende:

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

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

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

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

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

Altri costi

Tale voce comprende:

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

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

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

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

Imposte correnti e differite

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

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

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

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

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

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

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

Ulteriori informazioni

Riassicurazione attiva

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

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

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

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

Retrocessione

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

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

Contabilità ombra (Shadow accounting)

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

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

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

L'operatività prevede le seguenti fasi:

- 1) vengono quantificate per le gestioni separate le plusvalenze latenti nette alla data di bilancio su attivi valutati a fair value;
- 2) vengono calcolate le aliquote di retrocessione effettive spettanti agli Assicurati suddividendo l'intero Portafoglio in gruppi di polizze omogenei;
- 3) viene determinato l'ammontare delle plusvalenze latenti nette spettanti agli Assicurati applicando le aliquote di retrocessione di cui al punto 2) alle plusvalenze latenti nette di cui al punto 1);
- 4) se gli attivi allocati alla gestione separata appartengono in parte alla categoria "fair value rilevato a conto economico" ed in parte alla categoria "disponibili per la vendita", la contropartita dell'incremento delle passività assicurative viene suddiviso coerentemente tra costi addebitati a conto economico e riserve patrimoniali.

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

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

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

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

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

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

Rami Vita

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

Rami Danni

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

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

Benefici ai dipendenti

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

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

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

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

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

Per le valutazioni attuariali sono state adottate le ipotesi di uscita dal gruppo nonché le ipotesi di natura economica e finanziaria; queste ultime riguardano le linee teoriche delle retribuzioni per

qualifica, il tasso di interesse per l'attualizzazione delle prestazioni future ed il tasso di inflazione in base al quale verranno rivalutati gli accantonamenti del TFR.

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

Ratei e risconti

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

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

Oneri finanziari

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

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

Conversione in Euro

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

Note esplicative

Le note esplicative si compongono di:

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

Note esplicative a carattere generale

A) Area di consolidamento

Denominazione	Sede	Capitale Sociale Euro	%Possesso		Tramite
			Diretto	Indiretto	
Vittoria Assicurazioni S.p.A.	Milano	65.788.948			
Vittoria Immobiliare S.p.A.	Milano	22.000.000	87,24%		
Immobiliare Bilancia S.r.l.	Milano	3.150.000	100,00%		
Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.	Milano	3.000.000	100,00%		
Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l.	Milano	1.000.000	100,00%		
Immobiliare Bilancia Terza S.r.l.	Milano	100.000	100,00%		
Lauro 2000 S.r.l.	Milano	20.000.000	100,00%		
Forum Mondadori Residenze S.r.l.	Milano	100.000	100,00%		
Vittoria Properties S.r.l.	Milano	4.000.000	99,00%	1,00%	Vittoria Immobiliare S.p.A.
Interbilancia S.r.l.	Milano	80.000	80,00%	20,00%	
Vittoria Service S.r.l.	Milano	100.000	70,00%	30,00%	
Gestimmobili S.r.l.	Milano	104.000		80,00%	Vittoria Immobiliare S.p.A.
Acacia 2000 S.r.l.	Milano	100.000		65,00%	
Interimmobili S.r.l.	Roma	104.000		80,00%	
Cadorna Real Estate S.r.l.	Milano	10.000		70,00%	
V.R.G. Domus S.r.l.	Torino	1.000.000		51,00%	
Vaimm Sviluppo S.r.l.	Milano	1.000.000		100,00%	
Valsalaria S.r.l.	Roma	60.000		51,00%	
Aspevi S.r.l.	Milano	10.400		100,00%	Interbilancia S.r.l.
Vittoria.Net S.r.l.	Milano	50.000		100,00%	

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

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

Nell'ambito del potere attribuito al Consiglio di Amministrazione di aumentare, entro il 2012, il capitale sociale fino all'importo di 40.000 migliaia di euro, nell'esercizio il capitale di Vittoria Immobiliare è stato portato da 20.000 a 22.000 migliaia di euro.

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

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

In data 30 marzo 2009 ha acquisito efficacia l'atto di fusione per incorporazione della Jannozi S.r.l. nella Immobiliare Bilancia S.r.l., stipulato il 26 marzo 2009.

Poiché l'incorporante possedeva direttamente l'intero capitale sociale della incorporata, la quota rappresentante l'intero capitale sociale della Jannozi S.r.l. è stata annullata senza aumento del capitale sociale da parte di Immobiliare Bilancia S.r.l..

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

In data 26 novembre 2009 l'Assemblea dei Soci di Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l. ha deliberato la distribuzione alla Capogruppo della Riserva sovrapprezzo quote per 7.250 migliaia di euro e della Riserva di utili portati a nuovo per 852 migliaia di euro, per complessivi 8.102 migliaia di euro.

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

In data 6 luglio 2009 l'Assemblea Straordinaria di Lauro 2000 S.r.l. ha deliberato l'aumento di capitale sociale che prevede un investimento complessivo di 20.000 migliaia di euro da parte di Vittoria Assicurazioni S.p.A., di cui 5.000 migliaia di euro a titolo di Capitale sociale e 15.000 migliaia di euro a titolo di Riserva sovrapprezzo quote, da eseguirsi entro il 30 giugno 2010. Contestualmente alla delibera e successivamente, in data 13 ottobre 2009, la Capogruppo ha sottoscritto due *tranche* dell'aumento di capitale deliberato dalla controllata versando complessivamente 10.000 migliaia di euro, di cui 2.500 migliaia di euro a titolo di Capitale sociale e 7.500 migliaia di euro a titolo di Riserva sovrapprezzo quote.

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

In data 18 marzo 2009 Vittoria Immobiliare ha investito 30 migliaia di euro per acquisire il 30% del capitale sociale di Forum Mondadori Residenze S.r.l., di cui deteneva già il 70%, divenendone pertanto socio unico.

Successivamente, in data 26 novembre 2009, Vittoria Immobiliare S.p.A. ha ceduto alla Capogruppo il 100% della Controllata, attualmente non operativa.

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

In data 29 dicembre 2009 Vittoria Immobiliare ha investito 3.149 migliaia di euro per acquisire il 49% del capitale sociale di Vaimm Sviluppo S.r.l., di cui deteneva già il 51%, divenendone pertanto socio unico. Contestualmente, l'Assemblea della Controllata ha deliberato di aumentare il capitale sociale a 1.000 migliaia di euro, con sovrapprezzo di 8.500 migliaia di euro, integralmente sottoscritto da Vittoria Immobiliare S.p.A..

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

Nell'esercizio la Capogruppo e Vittoria Immobiliare S.p.A. hanno versato alla controllata 1.200 migliaia di euro in conto aumento capitale sociale, ciascuna in ragione della propria quota di partecipazione.

B) Partecipazioni non consolidate valutate con il metodo del Patrimonio netto

Denominazione	Sede	Capitale Sociale Euro	%Possesso		Tramite
			Diretto	Indiretto	
Yam Invest N.V.	Amsterdam Olanda	63.083.168	18,75%		
S.In.T. S.p.A.	Torino	1.000.000	48,19%		
Yarpa S.p.A.	Genova	38.201.424	25,90%		
White Finance S.A	Lussemburgo	1.000.000	32,17%		
Laumor Holdings S.a.r.l.	Lussemburgo	12.500	29,00%		
Gima Finance S.A.	Lussemburgo	31.000	32,13%		
Consorzio Movincom S.c.r.l.	Torino	103.100	0,98%	38,80%	Vittoria.Net S.r.l.
Spefin Finanziaria S.p.A.	Roma	2.000.000		21,00%	Vittoria Service S.r.l.
Sivim S.r.l.	Milano	60.000		49,50%	Vittoria Immobiliare S.p.A.
Rovimmobiliare S.r.l	Roma	20.000		50,00%	
Mosaico S.p.A.	Torino	500.000		25,00%	
Pama & Partners S.r.l.	Genova	1.200.000		25,00%	
Fiori di S. Bovio S.r.l.	Milano	30.000		40,00%	
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	Milano	100.000		40,00%	
VZ Real Estate S.r.l.	Torino	100.000		49,00%	
Le Api S.r.l.	Milano	10.400		30,00%	Interbilancia S.r.l.

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

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

Nel corso dell'esercizio la Capogruppo ha portato al 25,90% la propria quota di partecipazione nella collegata, con un investimento di 478 migliaia di euro.

Nel mese di settembre 2009 il Consiglio di Amministrazione della Yarpa S.p.A. ha dato esecuzione all'aumento di capitale di 29.375 migliaia di euro deliberato dall'Assemblea Straordinaria del 7 agosto 2008, con contestuale versamento del 25% dell'importo sottoscritto. Il 30 settembre 2009 la Capogruppo ha versato la propria quota pari a 1.862 migliaia di euro.

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

Sono state versate 967 migliaia di euro alla collegata da parte della Capogruppo a titolo di incremento della riserva sovrapprezzo azioni.

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

Sono state versate 329 migliaia di euro alla collegata da parte della Capogruppo a titolo di incremento della riserva sovrapprezzo azioni.

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

In data 15 gennaio 2009 Vittoria Service S.r.l. ha sottoscritto un aumento di capitale sociale della partecipata Spefin Finanziaria S.p.A. a lei riservato, portando dall'11,17% al 21,00% la propria quota di partecipazione. In data 27 gennaio 2009 Spefin Finanziaria S.p.A. ha aumentato gratuitamente il capitale sociale da euro 932.500,00 a euro 2.000.000,00 mediante emissione di n. 10.675 nuove azioni del valore nominale di euro 100,00 ciascuna. A seguito dell'operazione Vittoria Service S.r.l. detiene n. 4.200 azioni di Spefin Finanziaria S.p.A., pari al 21,00% del capitale sociale.

Fiori di S. Bovio S.r.l.- partecipazione del 40% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

Nel mese di luglio Vittoria Immobiliare S.p.A. ha acquisito il 40% della Società Fiori di S. Bovio S.r.l. (Milano) al prezzo di 238 migliaia di euro, subentrando inoltre ai finanziamenti in corso tra Fiori di S. Bovio S.r.l. e i soci cedenti con un esborso ulteriore di 308 migliaia di euro.

Sivim S.r.l.- partecipazione del 40% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.

Vittoria Immobiliare S.p.A. ha incrementato di 20 migliaia di euro la sua partecipazione nella collegata, rinunciando ad un finanziamento soci per pari importo.

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	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Strumenti di debito	982.836	847.979	316.415	346.303	14.678	31.244	1.313.929	1.225.526
Strumenti di capitale e quote di OICR	55.397	47.038	94.678	92.978	-	-	150.075	140.016
Immobili (compreso Imm. Strumentali)	438.984	381.771	-	-	-	-	438.984	381.771
Altri attivi	564.558	545.927	-	-	-	-	564.558	545.927
Totale	2.041.776	1.822.714	411.093	439.281	14.678	31.244	2.467.546	2.293.240

(importi in migliaia di euro)

Costi pluriennali	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Totale	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Altri attivi materiali	3.929	3.987	212	317	-	-	4.141	4.304
Altri attivi immateriali	30.125	21.417	20	20	-	-	30.145	21.437
Immobili strumentali	69.297	56.553	1.289	1.318	659	674	71.244	58.545
Totale	103.351	81.957	1.521	1.655	659	674	105.530	84.286

(importi in migliaia di euro)

Ricavi (al lordo delle elisioni intersettoriali)	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Totale	
	31/12/09	30/6/08	31/12/09	30/6/08	31/12/09	30/6/08	31/12/09	30/6/08
Premi assicurativi - lavoro diretto	364.104	335.371	229.035	224.289	74.813	66.148	667.952	625.808
Margini su trading e costruzione	7.382	4.858	662	1.131	-	-	8.044	5.989
Servizi e fitti attivi	4.432	7.094	1.406	1.749	-	-	5.838	8.843
Totale	375.918	347.323	231.103	227.169	74.813	66.148	681.834	640.640

Note esplicative a carattere specifico

Stato Patrimoniale Consolidato

Nota 1	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Avviamento	1.795	0	1.795

La voce accoglie l'avviamento pagato per l'acquisizione del ramo vita di SACE BT S.p.A. avvenuta il 1° luglio 2009. In coerenza con quanto stabilito dallo IAS 36, l'avviamento è assoggettato ad una verifica di recuperabilità.

Nota 2	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Altre attività immateriali	30.145	21.437	8.708
Altre attività materiali	4.141	4.304	-163
Immobili	438.894	381.771	57.213

Altre Attività immateriali e Altre Attività materiali

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

(importi in migliaia di euro)

	Software	Software in corso di realizzo	Altri attivi immateriali	TOTALE ALTRE ATTIVITA' IMMATERIALI	Ristrutturazioni locali	Mobili, arredi, Impianti e attrezzature	Macchine ordinarie e elettroniche d'ufficio	Autovetture	TOTALE ALTRE ATTIVITA' MATERIALI
Valore lordo al 31/12/2008	48.963	1.142	431	50.536	4.820	11.054	6.295	202	22.371
Acquisti	7.148	1.870	4.343	13.361	345	488	504	16	1.353
Spese incrementative	161	0	0	161	0	0	0	0	0
Vendite	-3	0	0	-3	0	-19	-465	-12	-496
Riclassifica attivi in corso di realizzo	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Valore lordo al 31/12/2009	56.269	3.012	4.774	64.055	5.165	11.523	6.334	206	23.228
Fondo Ammortamento al 31/12/2008	28.699	0	398	29.097	4.017	8.960	4.952	139	18.068
Ammortamento	3.635	0	1.178	4.813	241	542	664	24	1.471
Decremento Fondo per vendite	0	0	0	0	0	-14	-426	-12	-452
Fondo Ammortamento al 31/12/2009	32.334	0	1.576	33.910	4.258	9.488	5.190	151	19.087
Valore netto al 31/12/2008	20.264	1.142	33	21.439	803	2.094	1.343	63	4.303
Valore netto al 31/12/2009	23.935	3.012	3.198	30.145	907	2.035	1.144	55	4.141

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

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

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

La voce "Altri attivi immateriali" accoglie:

- i costi di natura pluriennale sostenuti per la realizzazione di pacchetti applicativi EDP – denominati sistema NewAge, relativi allo sviluppo del sistema gestionale della Capogruppo, della rete liquidativa e della rete agenziale. Nel corso del 2009, alla luce degli importanti interventi di manutenzione e dei numerosi moduli aggiuntivi sviluppati nel corso

del tempo, la vita utile residua del sistema NewAge è stata valutata in dieci anni, generando minori ammortamenti per 900 migliaia di euro;

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

Immobili

La seguente tabella evidenzia la composizione della posta:

(importi in migliaia di euro)			
Descrizione	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Immobili strumentali	71.244	58.545	12.699
Immobili di trading	81.547	68.785	12.762
Immobili in costruzione	286.193	254.441	31.752
Totale	438.984	381.771	57.213

▪ Immobili strumentali

Il valore contabile degli immobili strumentali al 31 dicembre 2009 si riferisce per 10.820 migliaia di euro a immobili della Capogruppo, per 2.799 migliaia di euro a immobili della controllata Vittoria Properties S.r.l., per 2.047 migliaia di euro a immobili di Vittoria Immobiliare S.p.A., per 55.287 migliaia di euro a beni della controllata Lauro 2000 S.r.l. (costituiti dalla edificanda futura sede sociale di Vittoria Assicurazioni) e per 291 migliaia di euro a beni della controllata Acacia 2000 S.r.l.. La seguente tabella mostra la movimentazione intervenuta nell'esercizio:

(importi in migliaia di euro)						
Immobili strumentali	31/12/2008	Acquisti	Spese incrementative	Vendite	Ammortamenti	31/12/2009
Valore lordo	60.184	0	13.082	0	0	73.266
Fondo ammortamento	1.639	0	0	0	383	2.022
Valore netto contabile	58.545	0	13.082	0	-383	71.244

L'ammortamento, con metodo a quote costanti, viene effettuato nel corso della vita utile stimata dell'immobile, compresa tra i 30 e i 50 anni. Sono state aggiornate le perizie, commissionate a esperti indipendenti, sulla quasi totalità di tali immobili. Il valore corrente al 31 dicembre 2009 degli immobili strumentali risulta pari a 82.342 migliaia di euro.

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

La seguente tabella illustra la movimentazione intervenuta nell'esercizio:

(importi in migliaia di euro)			
Immobili	Attività di trading	Attività di costruzione	Totale
Valore di bilancio al 31/12/2008	68.785	254.441	323.226
Acquisti escluso oneri finanziari capitalizzati	8.249	36.053	44.302
Oneri finanziari capitalizzati	1.339	5.254	6.593
Rivalutazioni per avanzamento lavori	2.549	4.607	7.156
Vendite	-4.186	-14.339	-18.525
Fair value degli immobili acquisiti in aggregazioni aziendali	4.069	0	4.069
Utili rilevati	742	177	919
Valore di bilancio al 31/12/2009	81.547	286.193	367.740

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

I margini rilevati sugli immobili in costruzione sono valutati con il metodo della percentuale di completamento, in funzione dello stato avanzamento lavori.

Nota 3

31/12/2009

31/12/2008

Variazione

Riserve tecniche a carico Riassicuratori	74.226	66.088	8.138
--	--------	--------	-------

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	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Riserve Danni	53.467	46.635	437	589	53.904	47.224
Riserva premi	9.586	9.403	43	66	9.629	9.469
Riserva sinistri	43.881	37.232	394	523	44.275	37.755
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
Riserve Vita	20.322	18.864	-	-	20.322	18.864
Riserva per somme da pagare	373	-	-	-	373	-
Riserve matematiche	19.926	18.841	-	-	19.926	18.841
Altre riserve	23	23	-	-	23	23
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	73.789	65.499	437	589	74.226	66.088

Nota 4

31/12/2009

31/12/2008

Variazione

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	99.898	95.653	4.245
--	--------	--------	-------

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2009	31/12/2008
Yam Invest N.V.	65.942	65.277
White Finance S.A.	6.306	7.443
Gima Finance S.A.	7.276	5.164
S.In.T. S.p.A.	4.740	4.746
Yarpa. S.p.A.	4.735	2.468
Laumor Holdings S.a.r.l.	7.933	8.459
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	21	40
VZ Real Estate S.r.l.	29	49
Sivim S.r.l.	0	1
Rovimmobiliare S.r.l.	603	945
Mosaico S.p.A.	167	148
Pama & Partners S.r.l.	774	785
Le Api S.r.l.	21	88
Consorzio Movincom S.c.r.l.	41	40
Spefin Finanziaria S.p.A.	1.090	0
Fiori di S. Bovio S.r.l.	220	0
Totale valore di bilancio	99.898	95.653

La quota di Gruppo dei risultati delle collegate corrisponde ad un saldo netto negativo di 1.499 migliaia di euro (rivalutazioni pari a 1.216 migliaia di euro e svalutazioni per 2.715 migliaia di euro). Le azioni della collegata Mosaico S.p.A. detenute da Vittoria Immobiliare sono oggetto di pegno a favore di Intesa Sanpaolo, a garanzia degli affidamenti concessi alla Collegata dalla Banca.

L'incremento della voce di bilancio, pari a 4.245 migliaia di euro, riflette gli investimenti e i disinvestimenti effettuati e illustrati nella Relazione, nonché la quota di pertinenza del Gruppo della variazione del patrimonio delle collegate valutate con il metodo del patrimonio netto, come evidenziato dalla seguente tabella:

(importi in migliaia di euro)

Valore di bilancio al 31/12/2008	95.653
Acquisti e sottoscrizioni:	5.159
Gima Finance S.A	967
Yarpa. S.p.A.	2.340
Laumor Holdings S.a.r.l.	329
Sivim S.r.l.	20
Spefin Finanziaria S.p.A.	1.265
Fiori di S. Bovio S.r.l.	238
Variazioni per effetto della valutazione con il metodo del patrimonio netto	-1.499
Yam Invest N.V.	13
White Finance S.A	-1.137
Gima Finance S.A	1.145
S.In.T. S.p.A.	-6
Yarpa. S.p.A.	-76
Laumor Holdings S.a.r.l.	-855
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	-19
VZ Real Estate S.r.l.	-20
Sivim S.r.l.	-21
Rovimmobiliare S.r.l	-342
Mosaico S.p.A.	18
Pama & Partners S.r.l.	-11
Le Api S.r.l.	5
Spefin Finanziaria S.p.A.	-175
Fiori di S. Bovio S.r.l.	-18
Distribuzione dividendi	-134
Altri movimenti	719
Valore di bilancio al 31/12/2009	99.898

Per l'impairment test dell'avviamento relativo alle partecipazioni in Sint S.p.A. (3.714 migliaia di euro) e in Spefin S.p.A. (834 migliaia di euro) è stato utilizzato il fair value derivante da perizie redatte da soggetti indipendenti.

Nota 5	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Investimenti posseduti sino alla scadenza	94.717	104.858	-10.141
Finanziamenti e crediti	43.227	44.806	-1.579
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.264.299	1.160.251	104.048
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	86.010	74.881	11.129

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

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

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

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

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

(importi in migliaia di euro)

	Investimenti posseduti fino alla scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita				Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Totale
		Azioni e quote	Quote di OICR	Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	Totale	Attività con rischio a carico Assicurati e connesse alla gestione dei fondi pensione	Obbligazioni, altri titoli a reddito fisso e warrant	
Saldo al 31/12/2008	104.858	38.217	6.147	1.115.887	1.160.251	70.100	4.781	1.339.990
Acquisti e sottoscrizioni		3.011	5.000	236.340	244.351	15.362	2.228	261.941
Vendite e rimborsi	-11.472	-144	-5.289	-164.866	-170.299	-21.538	-792	-204.101
Altre variazioni:								
- scarti per interesse effettivo	1.718			2.613	2.613			4.331
- adeguamento a fair value		4.371	847	25.406	30.624	4.449	208	35.281
- impairment		-495			-495			-495
- variazione ratei	-387			-1.760	-1.760	-11	-25	-2.183
- altri movimenti	-	-986	-	-	-986	11.248	-	10.263
Saldo al 31/12/2009	94.717	43.974	6.705	1.213.620	1.264.299	79.610	6.400	1.445.027

Finanziamenti e crediti

Al 31 dicembre 2009 i finanziamenti e crediti ammontano a 43.227 migliaia di euro (44.806 migliaia di euro al 31 dicembre 2008).

Come previsto dallo IAS 32 – AG7, la posta accoglie la contropartita degli impegni verso Laumor Holdings S.a.r.l. e Gima Finance S.A. per i versamenti destinati al finanziamento degli investimenti che le partecipate effettueranno in operazioni di private equity. L'impegno residuo della Capogruppo al 31 dicembre 2009 è pari a 17.310 migliaia di euro.

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

Oltre a quanto sopra esposto, la posta comprende principalmente:

- finanziamenti concessi da Vittoria Immobiliare S.p.A. alle Società collegate indirette Mosaico S.p.A., Sivim S.r.l., Rovimmobiliare S.r.l., Pama & Partners S.r.l., VP Sviluppo S.r.l., VZ Real Estate S.r.l. e Fiori di S. Bovio S.r.l per un ammontare complessivo pari a 11.731 migliaia di euro;
- mutui concessi dalla Capogruppo a terzi e garantiti da ipoteca per 3.038 migliaia di euro;
- prestiti su polizze Vita per 3.885 migliaia di euro;
- prestiti concessi ai Dipendenti e agli Agenti dalla Capogruppo per 1.646 migliaia di euro;
- finanziamenti remunerati concessi ad altre Società partecipate per 5.336 migliaia di euro (2.000 migliaia di euro alla Immobiliare Adamello S.r.l., 500 migliaia di euro alla Gruppo GPA S.p.A. e 2.800 migliaia di euro alla società Spefin Finanziaria S.p.A.);
- depositi attivi di riassicurazione per 280 migliaia di euro.

L'importo di 24.255 migliaia di euro risulta esigibile oltre i dodici mesi.

Informazioni sul fair value

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

(importi in migliaia di euro)

Attività Finanziarie	Valore di Bilancio	Fair Value
Investimenti posseduti sino alla scadenza	94.717	87.461
Finanziamenti e crediti	43.227	43.227
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.264.299	1.264.299
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	6.400	6.400
Attività finanziarie designate fair value rilevato a conto economico	79.610	79.610
Totale	1.488.253	1.480.997

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

Informazioni sulla Gerarchia fair value

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

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

(importi in migliaia di euro)

	Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.239.385	1.134.788	7.330	7.303	17.584	18.160	1.264.299	1.160.251
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	Attività finanziarie possedute per essere negoziate		6.400	4.781			6.400	4.781
	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		79.610	70.100			79.610	70.100
Totale	1.325.395	1.209.669	7.330	7.303	17.584	18.160	1.350.309	1.235.132
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		75.800	69.467	3.810	633	79.610	70.100
Totale	75.800	69.467	3.810	633	-	-	79.610	70.100

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

(importi in migliaia di euro)

	Attività finanziarie			Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	
	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico		Passività finanziarie possedute per essere negoziate	Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico		
Esistenza iniziale	18.160	-	-	-	-
Acquisti/Emissioni	57				
Vendite/Riacquisti	-54				
Rimborsi	-1				
Utile o perdita rilevati a conto economico	-494				
Trasferimenti ad altri livelli	-1				
Altre variazioni	-83				
Esistenza finale	17.584	-	-	-	-

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

Nota 6	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	151.404	144.869	6.535

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	31/12/2009	31/12/2008
Crediti nei confronti di Assicurati per premi	51.474	48.469
Crediti verso intermediari di assicurazione	53.052	55.173
Crediti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	10.846	12.332
Crediti verso Assicurati e terzi per somme da recuperare	36.032	28.895
Totale	151.404	144.869

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

Nota 7	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	5.303	6.230	-927

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

Nota 8	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Altri crediti	39.835	24.038	15.797

Si riferiscono a crediti commerciali e anticipi corrisposti a terzi. Le poste più significative al 31 dicembre 2009 sono costituite da crediti delle Società immobiliari per acconti versati per 18.735 migliaia di euro e da 9.070 migliaia di euro per acconti su imposte a carico Assicurati.

Nota 9	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Costi di acquisizione differiti	7.154	8.168	-1.014

Sono iscritti in tale voce i costi di acquisizione liquidati anticipatamente alla sottoscrizione dei contratti assicurativi pluriennali. La voce al 31 dicembre 2009 si riferisce per 2.768 migliaia di euro al settore Vita e per 4.386 migliaia di euro al settore Danni.

La seguente tabella illustra la movimentazione della posta.

(importi in migliaia di euro)	
Costi di acquisizione differiti	Valore di bilancio
Valore di bilancio al 31/12/2008	8.168
Movimenti di Portafoglio	0
Differenze cambi	0
Variazioni Area di consolidamento	0
Variazioni dell'esercizio	-1.014
Valore di bilancio al 31/12/2009	7.154

La variazione include l'importo di 276 migliaia di euro riferito all'acquisizione del portafoglio Vita ex Sace BT.

Nota 10	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Attività fiscali differite	21.306	19.196	2.110

La posta comprende le imposte differite attive di competenza della Capogruppo per 17.683 migliaia di euro, del settore immobiliare per 1.953 migliaia di euro e 1.669 migliaia di euro relative a scritture di elisione.

La seguente tabella illustra la movimentazione della posta:

(importi in migliaia di euro)	
Attività fiscali differite	31/12/2009
Fondi svalutazione crediti	2.600
Riserve tecniche (sinistri)	12.375
Accantonamenti a Fondi Oneri	290
Integrazione delle passività assicurative vita	1.669
Elisione utili infragruppo	173
Stanziamnto beneficio fiscale su rivalutazione immobili	2.209
IRES anticipata per indeducibilità temporanea interessi passivi (settore imm	1.218
IRES anticipata su ammortamento dell'avviamento	214
Altro	558
Totale	21.306

Nota 11	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Attività fiscali correnti	33.782	34.675	-893

La posta comprende crediti della Capogruppo verso l'amministrazione finanziaria per 12.699 migliaia di euro (inclusi i crediti verso Erario per imposte anticipate sulle riserve matematiche dei Rami Vita) e crediti delle Società Immobiliari per IVA determinata dall'acquisto delle aree fabbricabili e degli immobili per 14.879 migliaia di euro.

Nota 12	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Altre attività	4.425	4.527	-102

La posta comprende le commissioni passive differite connesse a contratti di investimento per 233 migliaia di euro e i risconti attivi, riferiti principalmente a spese generali, per 3.660 migliaia di euro.

Nota 13	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	66.895	97.488	-30.593

La posta si riferisce a depositi bancari per 66.854 migliaia di euro e a consistenze di cassa per 41 migliaia di euro.

Nota 14

31/12/2009

31/12/2008

Variazione

Patrimonio netto di Gruppo	356.056	333.846	22.210
Patrimonio netto di terzi	26.867	29.246	-2.379

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	31/12/2009	31/12/2008
Totale Patrimonio di pertinenza del Gruppo	356.056	333.846
Capitale Sociale	65.789	65.766
Altri strumenti patrimoniali	319	323
Riserve di capitale	31.412	31.378
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	216.124	207.129
Riserva per differenze di cambio nette	-197	-757
Utili (perdite) su attività finanziarie disponibili per la vendita	25.635	9.888
Altri utili (perdite) rilevati direttamente nel patrimonio	50	-51
Risultato dell'esercizio di Gruppo	16.924	20.170
Totale Patrimonio di pertinenza di terzi	26.867	29.246
Capitale e riserve di terzi	27.502	29.336
Risultato dell'esercizio di pertinenza di terzi	-635	-90
Totale Patrimonio Consolidato	382.923	363.092

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

Nel corso dell'esercizio è proseguita la conversione del prestito subordinato in azioni della Capogruppo: sono state convertite n. 11.369 obbligazioni, per nominali 54.571 Euro.

Al 31 dicembre 2009 il capitale sociale della Capogruppo è composto da 65.788.948 azioni di nominali Euro 1,00 interamente sottoscritte e versate.

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

I dividendi pagati dalla Capogruppo, rilevati nella colonna "Altri trasferimenti" del prospetto "Variazioni del Patrimonio Netto", ammontano a Euro 5.553.235 e a Euro 11.180.256 rispettivamente per il periodo 2008 e 2009.

Di seguito, si forniscono maggiori dettagli sulla composizione del Patrimonio netto al 31/12/2009:

- "Altri strumenti patrimoniali": la voce, che al 31 dicembre 2009 ammonta a 319 migliaia di euro, accoglie la componente di patrimonio relativa alla valutazione dell'opzione di conversione del prestito obbligazionario convertibile emesso nel 2001 dalla Capogruppo; la variazione rispetto al

31 dicembre 2008, pari a 4 migliaia di euro, riflette le conversioni avvenute nel periodo maggio-ottobre 2009 come meglio descritto nella Relazione degli Amministratori;

- “Riserve di capitale”: la posta si riferisce alla riserva sovrapprezzo azioni della Capogruppo e l'incremento di 34 migliaia di euro è dovuto alla conversione del prestito obbligazionario convertibile;
- “Riserve di utili e altre riserve patrimoniali”: la voce pari a complessive 216.124 migliaia di euro, è composta da:
 - riserva legale della Capogruppo per 8.430 migliaia di euro;
 - riserva per utili o perdite portati a nuovo per 205.379 migliaia di euro;
 - riserva per utili e perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi IAS/IFRS per 2.315 migliaia di euro.
- “Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita”: la voce accoglie le plusvalenze nette latenti derivanti dalla valutazione delle attività classificate come *“Available for sale”* per 25.635 migliaia di euro, tale importo è al netto della quota di competenza degli Assicurati (Shadow Accounting) per 11.990 migliaia di euro.

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

(importi in migliaia di euro)			
A) Riserva per utili non realizzati	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
31/12/2008	19.548	5.078	14.469
Trasferimento a Conto Ec. per cessione/impairment titoli	-123	34	-157
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	30.735	7.422	23.313
Totale movimentazione dell'esercizio	30.612	7.457	23.156
31/12/2009	50.160	12.535	37.625

(importi in migliaia di euro)			
B) Riserva per Shadow Accounting	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
31/12/2008	6.768	2.188	4.581
Variazione riserva shadow accounting	10.948	3.538	7.410
31/12/2009	17.716	5.726	11.990

(importi in migliaia di euro)			
“Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita”	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
Effetti combinati A) - B)			
31/12/2008	12.779	2.891	9.888
Adeguamento riserva cessione titoli	-123	34	-157
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	30.735	7.422	23.313
Variazione riserva shadow accounting	-10.948	-3.538	-7.410
Totale movimentazione dell'esercizio	19.665	3.918	15.746
31/12/2009	32.444	6.809	25.635

Gli utili rilevati direttamente a patrimonio netto nell'esercizio, pari a 15.746 migliaia di euro, derivano dall'incremento di 23.156 migliaia di euro della riserva per plusvalenze latenti nette su strumenti finanziari disponibili per la vendita, al netto dell'incremento di 7.410 migliaia di euro della riserva “Shadow accounting”.

Il prospetto che segue, riferito al 31 dicembre 2009, 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 2009	Patrimonio Netto escluso il risultato	Risultato 2009
Bilancio della Capogruppo in base ai Principi Contabili Italiani	248.604	24.290		
Rettifiche IAS/IFRS (al netto dei relativi effetti fiscali)	25.009	1.730	-	-
Bilancio della Capogruppo in base ai Principi Contabili IAS/IFRS	273.613	22.560	-	-
Patrimonio delle società consolidate	202.451	(2.405)	24.521	(495)
Allocazione differenze da consolidamento ed eliminazioni dell'esercizio	28.099			
Valore di carico delle società consolidate	(157.116)			
Interessenze di terzi	(3.087)	140	3.087	(140)
Eliminazione utili infragruppo	(767)		(106)	
Utili non ancora distribuiti agli Assicurati Vita nell'esercizio e negli esercizi precedenti	(7.709)	2.545		
Eliminazione dividendi lordi	5.398	(5.398)		
Effetto fiscale sugli utili non ancora distribuiti agli Assicurati Vita nell'esercizio e negli esercizi precedenti	2.492	(822)		
Fiscalità latente sui risultati delle partecipate	(4.242)	304		
Bilancio Consolidato in base ai Principi Contabili IAS/IFRS	339.132	16.924	27.502	(635)

Nota 15

31/12/2009 31/12/2008 Variazione

Accantonamenti	3.021	3.758	-737
----------------	-------	-------	------

La voce si riferisce principalmente agli accantonamenti per costi di commesse immobiliari ancora da sostenere, relativamente alle unità immobiliari già rogitate, per 2.280 migliaia di euro.

La seguente tabella evidenzia la movimentazione della posta.

(importi in migliaia di euro)

Accantonamenti	31/12/2008	Accantonamenti dell'esercizio	Utilizzi dell'esercizio	31/12/2009
Fondo oneri a finire	3.017	129	-966	2.180
Atri accantonamenti	741	100		841
Totale	3.758	229	-966	3.021

Riserve tecniche	1.556.341	1.448.844	107.497
------------------	-----------	-----------	---------

La tabella che segue evidenzia la composizione delle riserve tecniche.

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2008
Riserve Danni	778.941	726.143	903	1.045	779.844	727.188
Riserva premi	226.484	212.873	78	106	226.562	212.979
Riserva sinistri	548.683	509.496	825	939	549.508	510.435
Altre riserve	3.774	3.774	-	-	3.774	3.774
Riserve Vita	776.207	721.243	290	413	776.497	721.656
Riserva per somme da pagare	19.487	21.545	11	10	19.498	21.555
Riserve matematiche	721.622	673.765	274	395	721.896	674.160
Altre riserve	35.098	25.933	5	8	35.103	25.941
Totale Riserve Tecniche	1.555.148	1.447.386	1.193	1.458	1.556.341	1.448.844

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

- 22.881 migliaia di euro come riserva per passività differite verso Assicurati (17.716 migliaia di euro derivanti dalla valutazione a fair value dei titoli disponibili per la vendita e 5.165 migliaia di euro derivanti dall'accantonamento operato a fronte degli utili delle Società controllate allocate nelle gestioni separate)
- 12.037 migliaia di euro di riserva per spese di gestione.

L'analisi di ALM (Asset & Liability Management) effettuata sulle gestioni interne separate ha evidenziato la necessità di appostare una riserva aggiuntiva per rischio di tasso di interesse garantito (art. 47 del Regolamento ISVAP n. 21) per un importo di 530 migliaia di euro per la gestione Vittoria Valore Crescente e di 82 migliaia di euro per la gestione Vittoria Liquinvest.

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

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

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

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

Rami Danni

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

(importi in migliaia di euro)

Riserva Sinistri	Valore di bilancio
Valore di bilancio al 31/12/2008	510.435
Movimenti di Portafoglio	9
Differenze cambi	0
Variazioni Area di consolidamento	0
Variazioni dell'esercizio	39.064
Valore di bilancio al 31/12/2009	549.508

Rischi di massa

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

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

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

Per i sinistri ante Card è disponibile un numero congruo di antidurate, sulla base delle quali (separatamente per danni a Cose e Misti) è stato determinato un vettore di sviluppo osservato per i primi nove anni; i coefficienti delle code sono stati ottenuti applicando opportune funzioni di regressione. Per i sinistri Card, la serie storica dei valori osservati è limitata a 3 anni (e quindi a 2 soli coefficienti di sviluppo); per poter completare il triangolo di run off si è fatto ricorso al rispettivo vettore dei coefficienti di sviluppo (Cose o Misti) ottenuto sui sinistri Ante Card, introducendo però opportune considerazioni e adattamenti basati in particolare sull'osservazione delle differenti velocità di liquidazione per importi.

Altri Rischi

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

IBNR

La determinazione della riserva per sinistri IBNR richiede di stimare per ogni Ramo sia il numero che i costi medi dei sinistri tardivi; tale stima è stata effettuata utilizzando come fonte dati i moduli di Bilancio degli anni 1998-2009.

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

L'analisi ha evidenziato la validità delle previsioni e quindi la congruità della riserva appostata fino ad esaurimento delle generazioni ancora aperte. Le riserve sinistri RCA sono oggetto di verifica da parte dell'Attuario Incaricato della RC Auto ai sensi del D. Lgs. del 7 settembre 2005 n. 209.

Rami Vita

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

(importi in migliaia di euro)

Riserve Matematiche	Valore di bilancio
Valore di bilancio al 31/12/2008	674.160
Movimenti di Portafoglio	22.713
Differenze cambi	0
Variazioni Area di consolidamento	0
Variazioni dell'esercizio	25.023
Valore di bilancio al 31/12/2009	721.896

I movimenti di portafoglio sono riferiti all'acquisizione del portafoglio Vita ex Sace BT.

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	8.793.578	123.670	1968 - 1977	4%	SIM 51
			1978 - 1989	4%	SIM 61
			1990 - 1997	4%	SIM 81
			1998 - 2001	3% - 4%	SIM 91
			2001 - 2007 dal 2007	3% 3%	SIM 91 al 70% SIM91 50% e 70%
Adeguabili	24	27	1969 - 1979	3% *	SIM 51
Indicizzate	4	5	1980 - 1988	3% *	SIM 51
Altre forme	103	119			
Rivalutabili	886.110	598.120	1988 - 1989	3% *	SIM 71
			1990 - 1996	4% *	SIM 81
			1997 - 1999	3% *	SIM 91
			dal 2000	2% *	SIM 81-91
L.T.C.	104.047	1.345	2001 - 2004 dal 2004	2,5% 2,5%	(1) (2)
			Dread Disease	3.704	31
Fondo Pensione	8.821	8.821	dal 1999	----	----
Index Linked	13.708	14.189	dal 1997	0%	SIM 91
Unit Linked	52.733	52.835	dal 1998	0%	SIM 91
Totale ordinarie	9.862.832	799.162			
AIL rivalutabile	14.844	10.512	1986 - 1998	4% *	SIM 51
			1999 - 2004	3% *	SIM 81
Totale Rami	9.877.676	809.674			

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

per forme indicizzate: 4,88%

per forme adeguabili: 3,75%

per AIL rivalutabile: 3,54%

per forme rivalutabili:

Vittoria Valore Crescente 3,24%

Vittoria Rendimento Mensile 3,03%

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

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

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

Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	79.610	70.100	9.510
Altre passività finanziarie	319.804	291.175	28.629

Il prospetto di dettaglio della composizione delle passività finanziarie 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 alla gestione dei fondi pensione e a contratti di investimento per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati.

La tabella che segue analizza la movimentazione progressiva al 31 dicembre 2009 delle Passività finanziarie relative ai contratti di investimento.

(importi in migliaia di euro)

	Prestazioni connesse con fondi comuni di investimento e indici di mercato	Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione	Totale
Valore di bilancio al 31/12/2008	64.520	5.580	70.100
Investimenti della raccolta netta	989	2.384	3.373
Redditi di competenza degli Assicurati	13.706	960	14.666
Somme pagate	-8.426	-103	-8.529
Valore di bilancio al 31/12/2009	70.789	8.821	79.610

Altre passività finanziarie

La posta accoglie le passività relative all'impegno della Capogruppo al versamento di 178 migliaia di euro a favore della collegata Laumor Holdings S.a.r.l. e di 17.132 migliaia di euro alla collegata Gima Finance S.A.; alla voce "Finanziamenti e crediti" sono iscritti i diritti a ricevere i relativi strumenti finanziari. Si fa rimando alla nota 5 per ulteriori informazioni.

Oltre a quanto sopra, la voce, che comprende debiti con scadenza oltre l'esercizio successivo per 277.026 migliaia di euro, si riferisce principalmente a:

- depositi di riassicurazione per 23.554 migliaia di euro;
- finanziamenti erogati dagli istituti di credito alle Società immobiliari del Gruppo per 274.672 migliaia di euro (di cui 194.414 migliaia di euro assistiti da garanzia reale);
- passività subordinate per 4.268 migliaia di euro.

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

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

- valore nominale all'emissione euro 18.000.000 (n. 3.750.000 obbligazioni del valore nominale unitario di euro 4,80); il valore nominale residuo, al 31 dicembre 2009, è pari a euro 4.106.524,8 (n. 855.526 obbligazioni);
- tasso di interesse nominale:
 - fisso 5,5% sino al 31/12/2010 - cedole annuali
 - variabile (Euribor sei mesi + 2,5%), con cedole semestrali, a partire dal 1/1/2011;

Il Consiglio di Amministrazione di Vittoria Assicurazioni S.p.A. nella riunione del 12 novembre 2009 ha deliberato di procedere, in data 1° gennaio 2011, al rimborso anticipato del prestito obbligazionario “Vittoria Assicurazioni S.p.A. Fixed/Floater 2001/2016 subordinato convertibile in azioni ordinarie”, come consentito dall’art. 9.2 del Regolamento del prestito stesso. In data 5 febbraio 2010 l’ISVAP ha autorizzato il rimborso anticipato. In alternativa al rimborso, al titolare delle obbligazioni sarà riconosciuta la facoltà di esercitare il diritto di conversione delle stesse. Il rimborso agli obbligazionisti che non avranno esercitato la facoltà di conversione sarà pari, per ciascuna obbligazione, al valore nominale dell’obbligazione oltre al rateo di interessi maturati, pari al 5,50%.

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

Informazioni sul fair value

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

(importi in migliaia di euro)		
Passività Finanziarie	Valore di Bilancio	Fair Value
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	79.610	79.610
Altre passività finanziarie	319.804	319.920
Totale	399.414	399.530

Il fair value complessivo delle “Altre passività finanziarie” evidenziato nella tabella si riferisce al prestito subordinato per 4.384 migliaia di euro, al commitment verso Laumor Holdings S.a.r.l. e Gima Finance S.A. per complessivi 17.310 migliaia di euro e a depositi di riassicurazione e finanziamenti concessi alle Società Immobiliari per 298.226 migliaia di euro; la valutazione a fair value prestito subordinato è stata determinata in base a prezzi di mercato di strumenti similari.

Nota 18	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	7.098	8.226	-1.128

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)		
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	31/12/2009	31/12/2008
Debiti verso intermediari di assicurazione	3.651	5.017
Debiti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	2.496	2.439
Debiti verso Assicurati per depositi cauzionali	199	224
Debiti verso fondi di garanzia a favore degli Assicurati	752	546
Totale	7.098	8.226

Nota 19	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	7.451	8.233	-782

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.

Altri debiti	49.667	48.244	1.423
--------------	--------	--------	-------

La voce comprende:

(importi in migliaia di euro)

Altri debiti	31/12/2009	31/12/2008
Acconti ricevuti per compromessi effettuati dalle Società immobiliari	8.625	3.861
Debiti verso fornitori	14.896	15.854
Debiti verso dipendenti	1.986	1.888
Benefici ai dipendenti - accantonamenti per T.F.R.	5.127	5.174
Debiti per imposte a carico Assicurati	11.903	10.159
Debiti per oneri tributari diversi (ritenute operate come sostituto d'imposta)	1.535	1.211
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	2.188	2.092
Debiti verso collegate	-	3
Debiti Vari	3.407	8.002
Totale	49.667	48.244

Le altre passività relative a benefici ai dipendenti ed in particolare le Prestazioni Sanitarie (P.S.) e i Premi di Anzianità (P.A.) sono classificate nella voce "Altre Passività" (nota 23).

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

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

(importi in migliaia di euro)

Movimentazioni Piani a benefici definiti	Benefici successivi alla cessazione		Altri benefici a lungo termine	Totale
	Prestazioni Sanitarie	T.F.R.	Premi di anzianità	
Onere				
Valore di bilancio al 31/12/2008	1.379	5.174	938	7.491
Incrementi per accantonamenti maturati	180	1.909	17	2.106
Decrementi per utilizzi	(96)	(2.033)	0	(2.128)
Altre variazioni (differenze cambi, acquisizioni)	0	76	0	76
Valore di bilancio al 31/12/2009	1.463	5.128	955	7.546

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	159	1.744	17	1.920
Interessi	21	147		168
(Utili) o perdite attuariali		18		18
Totale onere	180	1.909	17	2.106

Le principali ipotesi attuariali e finanziarie adottate sono riferite a:

- Tasso d'inflazione (ipotizzato costante nel tempo pari al 2,0% per T.F.R. e P.A.e pari al 2,25% per P.S.)
- Tasso di attualizzazione (ipotizzato pari al tasso euroswap, con durata media finanziaria pari a quella delle collettività in essere, con riferimento a ciascuna delle prestazioni previste)
- Uscita dalla collettività aziendale per:
 - mortalità (ipotesi desunte dalle rilevazioni ISTAT 2000, ridotte del 25%)
 - invalidità
 - dimissioni e licenziamenti
 - pensionamento
- Premio pagato per nucleo familiare per le Prestazioni Sanitarie ai Dirigenti durante il Pensionamento

Nota 21	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Passività fiscali differite	33.607	27.555	6.052

La posta comprende le imposte differite passive di competenza del settore assicurativo per 12.443 migliaia di euro, dei settori Immobiliare e Servizi per 8.097 migliaia di euro e relative a scritture di elisione per 13.066 migliaia di euro riferite principalmente all'allineamento a fair value degli attivi detenuti da partecipazioni acquisite negli scorsi esercizi.

La seguente tabella illustra la composizione della posta:

	(importi in migliaia di euro)
Passività fiscali differite	31/12/2009
Allineamento a fair value attivi detenuti da partecipazioni acquisite	18.411
Attività finanziarie disponibili per la vendita al netto Shadow accounting	7.166
Stralcio Riserve catastrofali	2.084
Dividendi futuri	3.943
Valutazione immobili con la percentuale di completamento	2.003
Totale	33.607

Nota 22	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Passività fiscali correnti	230	933	-703

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

Nota 23	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Altre passività	27.794	23.080	4.714

La posta comprende principalmente provvigioni da riconoscere sui premi in corso di riscossione alla fine dell'esercizio e stanziamenti per incentivazioni Agenti per 11.294 migliaia di euro, le commissioni attive differite connesse a contratti di investimento per 179 migliaia di euro, fatture e note da ricevere da fornitori per 13.371 migliaia di euro e le passività relative a benefici definiti e ad altri benefici a lungo termine per i dipendenti (Prestazioni Sanitarie e Premi di Anzianità) per 2.418 migliaia di euro.

Conto Economico Consolidato

Nota 24

31/12/2009 31/12/2008 Variazione

Premi lordi di competenza	654.736	612.086	42.650
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	32.386	33.202	-816
Importi pagati per sinistri e variazione delle riserve tecniche	526.718	466.058	60.660
Quote a carico dei riassicuratori	-34.268	-21.496	-12.772

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

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2009				31/12/2008			
	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Intersettoriali	Totale	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Intersettoriali	Totale
PREMI NETTI	498.129	124.221	-	622.350	471.043	107.841	-	578.884
Premi lordi di competenza	528.302	126.434	-	654.736	501.983	110.103	-	612.086
Premi lordi	542.013	126.434	-	668.447	516.208	110.103	-	626.311
a Lavoro diretto	541.519	126.433	-	667.952	515.706	110.102	-	625.808
b Lavoro indiretto	494	1	-	495	502	1	-	503
Variazione della riserva premi	-13.711	-	-	-13.711	-14.225	-	-	-14.225
a Lavoro diretto	-13.735	-	-	-13.735	-14.259	-	-	-14.259
b Lavoro indiretto	24	-	-	24	34	-	-	34
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	30.173	2.213	-	32.386	30.940	2.262	-	33.202
Premi lordi ceduti	30.443	2.213	-	32.656	30.536	2.262	-	32.798
a Riassicurazione Passiva	30.230	2.213	-	32.443	30.257	2.262	-	32.519
b Retrocessione	213	-	-	213	279	-	-	279
Variazione della riserva premi	-270	-	-	-270	404	-	-	404
a Riassicurazione Passiva	-291	-	-	-291	383	-	-	383
b Retrocessione	21	-	-	21	21	-	-	21
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	365.425	129.570	-2.545	492.450	340.128	106.892	-2.458	444.562
Importi pagati e variazioni delle riserve tecniche	397.608	131.655	-2.545	526.718	359.848	108.668	-2.458	466.058
Lavoro diretto	397.494	131.612	-	529.106	359.499	108.596	-	468.095
Lavoro indiretto	114	43	-	157	349	72	-	421
Shadow accounting su utili delle partecipate	-	-	-2.545	-2.545	-	-	-2.458	-2.458
Quote a carico dei riassicuratori	32.183	2.085	-	34.268	19.720	1.776	-	21.496
Riassicurazione passiva	32.133	2.085	-	34.218	19.431	1.776	-	21.207
Retrocessione	50	-	-	50	289	-	-	289

Oneri netti relativi ai sinistri – Segmento Danni

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

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

Oneri netti relativi ai sinistri – Segmento Vita

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

- Somme pagate: importi pagati per sinistri, capitali maturati, riscatti e rendite;
- Variazione della riserva per somme da pagare: si riferisce alle variazione delle somme che risultino necessarie per far fronte al pagamento di capitali e rendite maturati, riscatti e sinistri da pagare;
- Variazione delle riserve matematiche: accoglie la variazione delle riserve tecniche il cui contenuto è illustrato nel capitolo Principi contabili;

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

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

Nota 25	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Commissioni attive	827	1.146	-319

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

Nota 26	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	230	-43	273
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	1.523	9.022	-7.499
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	49.907	62.564	-12.657
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-2.720	-2.978	258
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	-5.492	-22.951	17.459

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

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

Trattasi di proventi ed oneri derivanti dalle attività finanziarie possedute per essere negoziate; in particolare i proventi, al netto degli oneri, realizzati ammontano a 22 migliaia di euro mentre quelli non realizzati ammontano a 208 migliaia di euro (minusvalenze nette).

Con riferimento alle attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico – ovvero riferite ai contratti di investimento Index Linked, Unit Linked e Fondi pensione – gli oneri netti rilevati nell’ esercizio ammontano a 14.666 migliaia di euro a cui corrispondono proventi, di pari importo, per variazione delle relative passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico.

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

Il risultato netto degli investimenti derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture include oneri per 1.499 migliaia di euro riferite alla quota del risultato d’esercizio relativo a società del Gruppo contabilizzate secondo il metodo del patrimonio netto; in particolare, le quote di risultato positivo ammontano a 1.216 migliaia di euro mentre le quote di risultato negativo ammontano a 2.715 migliaia di euro. Si fa rinvio alla nota 4 per maggiori dettagli.

Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

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

Proventi e Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari (importi in migliaia di euro)				
	Proventi	Proventi	Oneri	Oneri
	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08
Investimenti immobiliari	-	-	-	-
Investimenti posseduti sino alla scadenza	4.426	5.802	-	-
Finanziamenti e crediti	523	743	-	-
Attività Finanziarie disponibili per la vendita	43.266	51.361	592	15.255
Crediti diversi	626	343	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.066	4.315	-	-
Altre passività finanziarie	-	-	4.900	7.696
Totale	49.907	62.564	5.492	22.951

L'esecuzione dell'impairment test sulle Attività Finanziarie disponibili per la vendita descritto nella sezione dei Principi contabili, ha portato alla svalutazione della partecipazione in Downall Italia S.r.l. per 495 migliaia di euro.

Nota 27	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Altri ricavi	17.724	15.609	2.115

Il prospetto che segue dettaglia la composizione della posta.

Altri ricavi (importi in migliaia di euro)		
	31/12/09	31/12/08
Margini di trading	4.784	2.694
Ricavi per avanzamento lavori	3.260	3.295
Plusvalenze vendite immobili strumentali	-	874
Ricavi per servizi: intermediazione immobiliare	964	1.927
Ricavi per servizi: gestione immobiliare	106	103
Ricavi per servizi: gestione amministrativa, perizie immobiliari e altri proventi	272	10
Ricavi per servizi: provvigioni attive assicurative verso terzi	444	527
Ricavi per servizi: altri ricavi per servizi	504	1.005
Fitti attivi	561	692
Proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione (*)	5.349	3.543
Plusvalenze derivanti dalla vendita di beni materiali	42	1
Differenze cambio	-	187
Sopravvenienze	1.066	504
Altri ricavi diversi	372	247
Totale	17.724	15.609

(*) di cui:

- 156 migliaia di euro (33 migliaia di euro nel 2008) riferiti a storno di provvigioni su premi annullati;
- 3.448 migliaia di euro (3.509 migliaia di euro nel 2008) riferiti ad altre partite tecniche di cui principalmente recuperi su costi di liquidazione sinistri e contributi A.N.I.A. per le auto demolite a seguito di sinistri;
- 1.745 migliaia di euro (1 migliaia di euro nel 2008) riferiti a utilizzo del fondo svalutazione crediti.

Nota 28	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Commissioni passive	155	197	-42

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

Nota 29	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Provvigioni e altre spese di acquisizione	120.549	122.112	-1.563
Spese di gestione degli investimenti	747	873	-126
Altre spese di amministrazione	28.963	28.875	88

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

Il prospetto che segue dettaglia la composizione della voce "Provvigioni e altre spese di acquisizione" al 31 dicembre 2009.

(importi in migliaia di euro)

Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	31/12/09	31/12/08
Provvigioni di acquisizione	88.265	87.395
Altre spese di acquisizione	30.869	33.229
Variazione dei costi di acquisizione differiti	1.289	2.005
Provvigioni di incasso	8.466	8.486
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-8.340	-9.003
Totale	120.549	122.112

L'ammontare del costo del lavoro, delle spese generali varie e delle quote di ammortamento allocato alle spese di gestione ammonta a 44.175 migliaia di euro (42.879 migliaia di euro al 31 dicembre 2008).

Nota 30	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Altri costi	13.465	9.479	3.986

La voce risulta così composta:

(importi in migliaia di euro)		
Altri costi	31/12/09	31/12/08
Oneri tecnici connessi a contratti di assicurazione (*)	4.337	3.015
Differenze cambio	72	-
Sopravvenienze	1.804	598
Quote di ammortamento	6.668	5.533
Altri costi diversi	584	333
Totale	13.465	9.479

(*) di cui:

- 2.307 migliaia di euro (585 migliaia di euro nel 2008) riferiti ad annullamenti di natura tecnica di premi, annullamenti premi per inesigibilità;
- 2.030 migliaia di euro (2.430 migliaia di euro nel 2008) riferiti ad oneri per servizi a supporto delle garanzie assicurative e costi sostenuti per contenzioso premi.

Nota 31	31/12/2009	31/12/2008	Variazione
Imposte	11.731	15.075	-3.344

La voce si riferisce a imposte correnti per 14.049 migliaia di euro e a imposte differite attive per 2.318 migliaia di euro.

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

Prospetto di riconciliazione fra onere fiscale da bilancio e onere fiscale teorico (IRES)		(in migliaia di Euro)	
Risultato lordo		28.020	
Differenze permanenti:			
Interessi e imposte indeducibili	1.534		
Accantonamenti, spese e costi indeducibili	830		
Svalutazione partecipazioni	490		
Perdita (Utile) delle partecipazioni valutate ad equity	1.168		
Beneficio per affrancamento rivalutazione immobili	0		
Dividendi	(450)		
Perdite (Utili) da cessione partecipazioni Pex	(294)		
Altre riprese	(844)		
Totale riprese	2.434		
Imponibile fiscale di competenza		30.454	
IRES di competenza Teorica		7.706	27,50%
IRES di competenza Effettiva		8.375	29,89%

Altre informazioni

Personale dipendente

Il personale dipendente della Vittoria Assicurazioni e delle società consolidate integralmente in carico al 31 dicembre 2009 risulta di 492 unità, rispetto a 483 unità al 31 dicembre 2008.

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

	31/12/2009	31/12/2008
Dirigenti	21	20
Funzionari	122	116
Impiegati	347	346
Totale	490	482

Pubblicità dei corrispettivi

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

(importi in migliaia di euro)

Tipologia dei servizi forniti	Società di Revisione	Enti appartenenti alla rete della Società di Revisione
Servizi di revisione	393	-
Verifiche finalizzate all'emissione di attestazioni	48	-
Altri servizi	27	-

Situazione fiscale

Le Società del Gruppo avvalendosi delle disposizioni previste dalla Legge n. 350 del 24/12/2003 pubblicata sulla G.U. del 27/12/2003, art. 2, comma 44, (Legge Finanziaria 2004), hanno definito, sia per le imposte dirette che per le indirette, tutti gli esercizi fino al 2002 compreso.

Settore Assicurativo

Nel corso del 2009 la Capogruppo è stata oggetto di una verifica fiscale da parte dell'Agenzia delle entrate in merito agli anni di imposta 2004, 2005 e 2006, al termine della quale sono state mosse contestazioni in materia di IRES, IRAP e IVA. A dicembre del 2009 è stato notificato avviso di accertamento delle maggiori imposte relativamente all'anno 2004 per complessive 140 migliaia di euro. Non sono stati ancora notificati avvisi di accertamento relativi agli anni 2005 e 2006, per i quali la Capogruppo stima che verranno accertati maggiori oneri per circa 345 migliaia di euro.

La Capogruppo ha stanziato nel bilancio al 31 dicembre 2009 un accantonamento a fondo imposte di 101 migliaia di euro, a fronte degli oneri derivanti dalle maggiori IRES e IRAP, sanzioni e interessi per il triennio 2004 - 2006.

Per quanto concerne la maggiore IVA, relative sanzioni e interessi, la Capogruppo ha già notificato ricorso all'Agenzia delle entrate con riferimento all'anno 2004 e ha intenzione di tenere lo stesso comportamento con riferimento agli anni 2005 e 2006, confortata da una pronuncia favorevole in primo grado su un'identica fattispecie con riferimento all'anno 2003.

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

Nell'anno 2008 Vittoria Assicurazioni S.p.A. ha rivalutato gli immobili in base alla Legge 28.01.2009, n. 2., ottenendo il riconoscimento del maggior valore ai fini IRES e IRAP, con effetto dal periodo d'imposta 2013 (con riferimento all'eventuale alienazione il riconoscimento è posticipato al 2014) mediante l'assolvimento di un'imposta sostitutiva sui plusvalori iscritti, pari al 3% per i beni immobili ammortizzabili e all'1,5% per gli immobili non ammortizzabili. Il valore di iscrizione in bilancio è stato allineato al valore di mercato, individuato da una perizia di stima sui beni medesimi effettuata da un esperto indipendente.

A fronte di tali maggior valori contabilizzati nell'Attivo dello Stato Patrimoniale, la Compagnia ha iscritto nel Patrimonio Netto un'apposita riserva per un valore pari alla rivalutazione meno le imposte sostitutive.

Settore Immobiliare

Alla Società Vittoria Immobiliare S.p.A., nel corso dell'anno 2009, sono stati notificati avvisi di accertamento ai fini IRES, IRAP, IVA, ritenute come sostituto d'imposta e Imposta di registro relativi all'anno d'imposta 2004. La Società ha provveduto, tra dicembre 2009 e gennaio 2010, a estinguere per acquiescenza tali avvisi di accertamento, utilizzando l'apposito Fondo imposte accantonato negli esercizi precedenti per 128 migliaia di euro.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 9 marzo 2010

Allegati al
Bilancio Consolidato

Esercizio 2009

Area di consolidamento

Denominazione	Stato	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
Vittoria Assicurazioni S.p.A.	Italia	G	1				
Vittoria Immobiliare S.p.A.	Italia	G	10	87,24	87,24		100,00
Immobiliare Bilancia S.r.l.	Italia	G	10	100,00	100,00		100,00
Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.	Italia	G	10	100,00	100,00		100,00
Immobiliare Bilancia Seconda S.r.l.	Italia	G	10	100,00	100,00		100,00
Immobiliare Bilancia Terza S.r.l.	Italia	G	10	100,00	100,00		100,00
Lauro 2000 S.r.l.	Italia	G	10	100,00	100,00		100,00
Forum Mondadori Residenze S.r.l.	Italia	G	10	100,00	100,00		100,00
Vittoria Properties S.r.l.	Italia	G	10	99,00	99,87	100,00	100,00
Interbilancia S.r.l.	Italia	G	9	80,00	97,45	100,00	100,00
Vittoria Service S.r.l.	Italia	G	11	70,00	96,17	100,00	100,00
Acacia 2000 S.r.l.	Italia	G	10	-	56,71	65,00	100,00
Gestimmobili S.r.l.	Italia	G	11	-	69,79	80,00	100,00
Interimmobili S.r.l.	Italia	G	11	-	69,79	80,00	100,00
V.R.G. Domus S.r.l.	Italia	G	10	-	44,49	51,00	100,00
Vaimm Sviluppo S.r.l.	Italia	G	10	-	87,24	100,00	100,00
Cadorna Real Estate S.r.l.	Italia	G	10	-	61,07	70,00	100,00
Valsalaria S.r.l.	Italia	G	10	-	44,49	51,00	100,00
Aspevi S.r.l.	Italia	G	11	-	97,45	100,00	100,00
Vittoria.Net S.r.l.	Italia	G	11	-	97,45	100,00	100,00

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

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

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

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

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Denominazione	Stato	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
Yam Invest N.V.	Olanda	9	c	18,75	18,75		65.942
White Finance S.A	Lussemburgo	9	b	32,17	32,17		6.306
S.In.T. S.p.A.	Italia	11	b	48,19	48,19		4.740
Yarpa S.p.A.	Italia	9	b	20,91	20,91		4.735
Laumor Holdings S.a.r.l.	Lussemburgo	9	b	29,00	29,00		7.933
Gima Finance S.A.	Lussemburgo	9	b	32,13	32,13		7.276
Sivim S.r.l.	Italia	10	b	-	43,18	49,50	-
Rovimmobiliare S.r.l	Italia	10	b	-	43,62	50,00	603
Mosaico S.p.A.	Italia	10	b	-	21,81	25,00	167
Pama & Partners S.r.l.	Italia	10	b	-	21,81	25,00	774
Le Api S.r.l.	Italia	11	b	-	29,23	30,00	21
Consorzio Movincom S.c.r.l.	Italia	11	b	0,98	38,79	38,80	41
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	Italia	10	b	-	34,90	40,00	21
VZ Real Estate S.r.l.	Italia	10	b	-	42,75	49,00	29
Spefin Finanziaria S.p.A.	Italia	9	b	-	20,20	21,00	1.090
Fiori di S. Bovio S.r.l.	Italia	10	b	-	34,90	40,00	220

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

(2) a=controllate (IAS27) ; b=collegate (IAS28); c=*joint venture* (IAS 31); indicare con un asterisco (*) le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5 e riportare la legenda in calce al prospetto

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

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

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009
Stato patrimoniale per settore di attività

(importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Gestione Servizi		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	25.429	20.320	5.656	440	855	675	0	2	0	0	31.940	21.437
2 ATTIVITÀ MATERIALI	14.691	14.959	0	0	389.048	331.726	28	32	39.358	39.358	443.125	386.075
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	53.904	47.223	20.322	18.865	0	0	0	0	0	0	74.226	66.088
4 INVESTIMENTI	821.848	778.703	910.028	841.902	15.364	13.074	110	228	-159.199	-153.458	1.588.151	1.480.449
4.1 Investimenti immobiliari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	195.349	190.074	59.665	56.070	3.459	2.178	60	128	-158.635	-152.797	99.898	95.653
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	10.687	10.858	84.030	94.000	0	0	0	0	0	0	94.717	104.858
4.4 Finanziamenti e crediti	17.311	18.606	14.749	16.233	11.731	10.628	0	0	-564	-661	43.227	44.806
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	598.375	559.165	665.700	600.718	174	268	50	100	0	0	1.264.299	1.160.251
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	126	0	85.884	74.881	0	0	0	0	0	0	86.010	74.881
5 CREDITI DIVERSI	150.839	139.619	23.149	19.209	26.063	20.332	694	416	-4.203	-4.439	196.542	175.137
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	30.212	30.530	9.452	9.923	25.178	24.555	156	401	1.669	1.157	66.667	66.566
6.1 Costi di acquisizione differenti	4.366	5.415	2.768	2.753	0	0	0	0	0	0	7.154	8.168
6.2 Altre attività	25.826	25.115	6.684	7.170	25.178	24.555	156	401	1.669	1.157	59.513	58.398
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	22.393	26.558	18.576	16.785	24.283	51.520	1.643	2.625	0	0	66.895	97.488
TOTALE ATTIVITÀ	1.119.316	1.057.912	987.183	907.124	480.791	441.882	2.631	3.704	-122.375	-117.382	2.467.546	2.293.240
1 PATRIMONIO NETTO											382.923	363.092
2 ACCANTONAMENTI	741	741	0	0	2.280	3.017	0	0	0	0	3.021	3.758
3 RISERVE TECNICHE	779.844	727.188	771.332	713.947	0	0	0	0	5.165	7.709	1.556.341	1.448.844
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	23.475	30.557	101.266	90.670	274.673	240.048	0	0	0	0	399.414	361.275
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	0	0	79.610	70.100	0	0	0	0	0	0	79.610	70.100
4.2 Altre passività finanziarie	23.475	30.557	21.656	20.570	274.673	240.048	0	0	0	0	319.804	291.175
5 DEBITI	43.983	43.017	5.048	5.765	18.060	17.367	1.840	2.282	-4.715	-3.728	64.216	64.703
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	21.077	22.787	7.174	4.793	20.281	11.580	82	574	13.017	11.834	61.631	51.568
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ											2.467.546	2.293.240

Conto economico per settore di attività

(Importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Gestione Servizi		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08
1.1 Premi netti	498.128	471.043	124.222	107.841	0	0	0	0	0	0	622.350	578.884
1.1.1 Premi lordi di competenza	528.301	501.982	126.435	110.104	0	0	0	0	0	0	654.736	612.086
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	30.173	30.939	2.213	2.263	0	0	0	0	0	0	32.386	33.202
1.2 Commissioni attive	0	0	827	1.146	0	0	0	0	0	0	827	1.146
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-113	0	343	-43	0	0	0	0	0	0	230	-43
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.752	7.921	3.935	2.412	253	2.279	5	39	-5.422	-3.629	1.523	9.022
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	19.140	26.147	29.911	34.421	849	1.963	7	54	0	-21	49.907	62.564
1.6 Altri ricavi	7.110	5.225	343	234	10.598	9.967	3.448	5.139	-3.775	-4.956	17.724	15.609
1 TOTALE RICAVI E PROVENTI	527.017	510.336	159.581	146.011	11.700	14.209	3.460	5.232	-9.197	-8.606	692.561	667.182
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	365.425	340.127	129.570	106.893	0	0	0	0	-2.545	-2.458	492.450	444.562
2.1.2 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	397.608	359.848	131.655	108.668	0	0	0	0	-2.545	-2.458	526.718	466.058
2.1.3 Quote a carico dei riassicuratori	-32.183	-19.721	-2.085	-1.775	0	0	0	0	0	0	-34.268	-21.496
2.2 Commissioni passive	0	0	155	197	0	0	0	0	0	0	155	197
2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	2.080	2.747	0	0	640	231	0	0	0	0	2.720	2.978
2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	806	8.362	1.280	8.497	3.401	6.099	5	14	0	-21	5.492	22.951
2.5 Spese di gestione	126.660	124.024	17.778	20.473	6.483	7.534	3.083	4.700	-3.745	-4.871	150.259	151.860
2.6 Altri costi	9.879	8.233	1.271	338	2.302	890	13	18	0	0	13.465	9.479
2 TOTALE COSTI E ONERI	504.850	483.493	150.054	136.398	12.826	14.754	3.101	4.732	-6.290	-7.350	664.541	632.027
UTILILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	22.167	26.843	9.527	9.613	-1.126	-545	359	500	-2.907	-1.256	28.020	35.155

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009
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	
	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	31/12/09	31/12/08
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	0	0	0	0	17.584	18.160	0	0	0	0	17.584	18.160
Titoli di capitale al fair value	0	0	0	0	26.390	20.057	0	0	6.492	5.155	32.882	25.212
di cui titoli quotati	0	0	0	0	19.060	12.755	0	0	6.492	5.155	25.552	17.910
Titoli di debito	94.717	104.858	0	0	1.213.620	1.115.887	5.592	4.781	30.681	26.744	1.344.610	1.252.270
di cui titoli quotati	92.168	99.575	0	0	1.213.620	1.115.887	5.592	4.781	30.681	26.744	1.342.061	1.246.987
Quote di OICR	0	0	0	0	6.705	6.147	0	0	36.940	33.272	43.645	39.419
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finanziamenti e crediti interbancari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depositi presso cedenti	0	0	280	404	0	0	0	0	0	0	280	404
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri finanziamenti e crediti	0	0	25.637	25.797	0	0	0	0	0	0	25.637	25.797
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	808	0	0	0	808	0
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri investimenti finanziari	0	0	17.310	18.605	0	0	0	0	5.497	4.929	22.807	23.534
Totale	94.717	104.858	43.227	44.806	1.264.299	1.160.251	6.400	4.781	79.610	70.100	1.488.253	1.384.796

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009
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		31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08
	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08				
Strumenti finanziari partecipativi	0	0	0	0	0	0	0	0
Passività subordinate	0	0	0	0	4.268	4.264	4.268	4.264
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti	0	0	79.610	70.100	0	0	79.610	70.100
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	0	0	70.789	64.520	0	0	70.789	64.520
Dalla gestione dei fondi pensione	0	0	8.821	5.580	0	0	8.821	5.580
Da altri contratti	0	0	0	0	0	0	0	0
Depositi ricevuti da riassicuratori	0	0	0	0	23.554	28.258	23.554	28.258
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	274.672	240.048	274.672	240.048
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	17.310	18.605	17.310	18.605
Totale	0	0	79.610	70.100	319.804	291.175	399.414	361.275

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009
Dettaglio delle riserve tecniche

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08
Riserve danni	778.941	726.143	903	1.045	779.844	727.188
Riserva premi	226.484	212.873	78	106	226.562	212.979
Riserva sinistri	548.683	509.496	825	939	549.508	510.435
Altre riserve	3.774	3.774	0	0	3.774	3.774
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	-	-	-	-	-	-
Riserve vita	776.207	721.243	290	413	776.497	721.656
Riserva per somme da pagare	19.487	21.545	11	10	19.498	21.555
Riserve matematiche	721.622	673.765	274	395	721.896	674.160
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	35.098	25.933	5	8	35.103	25.941
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	-	-	-	-	-	-
di cui passività differite verso assicurati	22.881	14.478	0	0	22.881	14.478
Totale Riserve Tecniche	1.555.148	1.447.386	1.193	1.458	1.556.341	1.448.844

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08
Riserve danni	53.467	46.635	437	589	53.904	47.224
Riserva premi	9.586	9.403	43	66	9.629	9.469
Riserva sinistri	43.881	37.232	394	523	44.275	37.755
Altre riserve	0	0	0	0	0	0
Riserve vita	20.322	18.864	0	0	20.322	18.864
Riserva per somme da pagare	373	0	0	0	373	0
Riserve matematiche	19.926	18.841	0	0	19.926	18.841
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	23	23	0	0	23	23
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	73.789	65.499	437	589	74.226	66.088

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 31/12/2009	Totale proventi e oneri 31/12/2008
							Plusvalenze da valutazione di valore	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione di valore	Riduzione di valore			
Risultato degli investimenti	48.729	2.047	3.271	4.375	623	51.257	11.897	0	1.337	495	10.065	61.322	28.257
a. Derivante da investimenti immobiliari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	1.523	2.720	0	0	-1.197	0	0	0	0	0	-1.197	6.044
b. Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	4.426	0	0	0	0	4.426	0	0	0	0	0	4.426	5.802
c. Derivante da finanziamenti e crediti	525	0	0	0	0	525	-2	0	0	0	-2	523	743
Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	42.860	206	0	200	97	43.169	0	0	0	495	-495	42.674	36.106
d. Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	20	0	0	2	0	22	438	0	230	0	208	230	-43
e. Derivante da attività finanziarie designate a fair value	898	318	551	4.173	526	4.312	11.461	0	1.107	0	10.354	14.666	-20.395
g. rilevato a conto economico	626	0	0	0	0	626	0	0	0	0	0	626	343
Risultato di crediti diversi	1.066	0	0	0	0	1.066	0	0	0	0	0	1.066	4.315
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-4.900	0	0	0	0	-4.900	0	0	14.666	0	-14.666	-19.566	12.699
Risultato delle passività finanziarie	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
a. Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
b. Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	0	0	0	0	0	0	0	0	14.666	0	-14.666	-14.666	20.395
c. Derivante da altre passività finanziarie	-4.900	0	0	0	0	-4.900	0	0	0	0	0	-4.900	-7.696
Risultato dei debiti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totale	45.521	2.047	3.271	4.375	623	48.049	11.897	0	16.003	495	-4.601	43.448	45.614

Dettaglio delle voci tecniche assicurative

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2009			31/12/2008		
	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
Gestione danni						
PREMI NETTI	528.301	30.173	498.128	501.982	30.939	471.043
a Premi contabilizzati	542.013	30.443	511.570	516.207	30.535	485.672
b Variazione della riserva premi	13.712	270	13.442	14.225	-404	14.629
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	397.608	32.183	365.425	359.848	19.721	340.127
a Importi pagati	371.727	23.200	348.527	359.973	35.373	324.600
b Variazione della riserva sinistri	39.112	10.950	28.162	5.577	-15.987	21.564
c Variazione dei recuperi	13.231	1.967	11.264	6.184	-335	6.519
d Variazione delle altre riserve tecniche	0	0	0	482	0	482
Gestione Vita						
PREMI NETTI	126.435	2.213	124.222	110.104	2.263	107.841
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	131.655	2.085	129.570	108.668	1.775	106.893
a Somme pagate	107.405	878	106.527	125.289	912	124.377
b Variazione della riserva per somme da pagare	-3.379	123	-3.502	-280	-21	-259
c Variazione delle riserve matematiche	26.875	1.085	25.790	-17.199	885	-18.084
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	754	-1	755	858	-1	859

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

(importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita	
	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	117.714	117.743	14.164	17.458
a Provvigioni di acquisizione	82.952	80.068	7.377	10.421
b Altre spese di acquisizione	26.584	29.356	5.210	4.865
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	1.028	1.264	261	741
d Provvigioni di incasso	7.150	7.055	1.316	1.431
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-7.924	-8.581	-416	-422
Spese di gestione degli investimenti	375	428	371	445
Altre spese di amministrazione	16.495	14.434	3.659	2.992
Totale	126.660	124.024	17.778	20.473

Vittoria Assicurazioni S.p.A.
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009
Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

(importi in migliaia di euro)

	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	-	-	-
Altri immobili	438.984	-	438.984
Altre attività materiali	4.141	-	4.141
Altre attività immateriali	30.145	-	30.145

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2009

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	
	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08
Attività in bilancio	70.789	64.520	8.821	5.580	79.610	70.100
Attività infragruppo *	0	0	0	0	0	0
Totale Attività	70.789	64.520	8.821	5.580	79.610	70.100
Passività finanziarie in bilancio	70.789	64.520	8.821	5.580	79.610	70.100
Riserve tecniche in bilancio	0	0	0	0	0	0
Passività infragruppo *	0	0	0	0	0	0
Totale Passività	70.789	64.520	8.821	5.580	79.610	70.100

* Attività e passività elise nel processo di consolidamento

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	
	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08
Riserva per differenze di cambio nette	560	-802				802	560	-	0	0	-197	-757
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	15.904	-1.607		-157		1.607	15.747	-	3.918	2.032	25.635	9.888
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	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
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	101	-113					101	-	0	0	50	-51
Riserva di rivalutazione di attività immateriali	0	0					-	-	0	0	0	0
Riserva di rivalutazione di attività materiali	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
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	0	0					-	-	0	0	0	0
Altri elementi	0	0					-	-	0	0	0	0
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	16.565	-2.522	0	-157	0	-2.522	16.408	-2.522	3.918	2.032	25.488	9.060

Dettaglio delle attività e delle passività finanziarie per livello

(importi in migliaia di euro)

	Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08	31/12/09	31/12/08
Attività finanziarie disponibili per la vendita	1.239.385	1.134.788	7.330	7.303	17.584	18.160	1.264.299	1.160.251
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	6.400	4.781	-	-	-	-	6.400	4.781
Attività finanziarie possedute per essere negoziate								
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	79.610	70.100	-	-	-	-	79.610	70.100
Totale	1.325.395	1.209.669	7.330	7.303	17.584	18.160	1.350.309	1.235.132
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	75.800	69.467	3.810	633	-	-	79.610	70.100
Totale	75.800	69.467	3.810	633	-	-	79.610	70.100

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

(importi in migliaia di euro)

	Attività finanziarie			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		
Esistenza iniziale	18.160				
Acquisti/Emissioni	57				
Vendite/Riacquisti	-53				
Rimborsi	-1				
Utile o perdita rilevati a conto economico	-494				
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	0				
Trasferimenti nel livello 3	0				
Trasferimenti ad altri livelli	-1				
Altre variazioni	-84				
Esistenza finale	17.584				

Attestazione del Management

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

I sottoscritti Roberto Guarena e Mario Ravasio in qualità, rispettivamente di Amministratore Delegato e di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Vittoria Assicurazioni S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso del periodo 1 gennaio 2009 - 31 dicembre 2009.

Si attesta, inoltre, che:

- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
 - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
- la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 9 marzo 2010

Rag. Roberto Guarena
Amministratore Delegato

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

Relazione della Società di Revisione

**Relazione della società di revisione
ai sensi dell'art. 156 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58
e dell'art. 102 del D.Lgs. 7 settembre 2005, n. 209**

Agli Azionisti della
Vittoria Assicurazioni S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalla relativa nota integrativa, della Vittoria Assicurazioni S.p.A. e sue controllate (Gruppo Vittoria Assicurazioni) chiuso al 31 dicembre 2009. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D. Lgs. n. 209/2005, compete agli amministratori della Vittoria Assicurazioni S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati presentati ai fini comparativi sono stati riesposti per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 7 aprile 2009.
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Vittoria Assicurazioni al 31 dicembre 2009 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D. Lgs. n. 209/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Vittoria Assicurazioni per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione "Governance" del sito internet della Vittoria Assicurazioni S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Vittoria Assicurazioni S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio consolidato della Vittoria Assicurazioni S.p.A. al 31 dicembre 2009.

Milano, 1 aprile 2010

BDO S.p.A.



Francesca Scelsi
(Partner)