



# Vittoria Assicurazioni

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

96° esercizio

Relazione  
e Bilancio  
consolidato 2017

Consiglio di Amministrazione  
del 15 marzo 2018



# Indice

Pagina

Cariche sociali	4
<hr/>	
<b>BILANCIO CONSOLIDATO ESERCIZIO 2017</b>	
<hr/>	
Nota sul Gruppo Vittoria Assicurazioni	6
Forma e contenuto	6
Altre informazioni significative	7
<b>Relazione degli Amministratori</b>	
Scenario economico e assicurativo	8
Sintesi dei principali dati del Gruppo	13
Andamento del Gruppo	14
Patrimonio e politica dei dividendi	18
Obiettivi strategici	19
Settore Assicurativo	20
Settore Immobiliare	30
Settore Servizi	32
Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili	33
Proventi e oneri da investimenti	41
Passività Finanziarie	42
Risk Report	43
Relazione sulla remunerazione	52
Relazione sul Governo societario e gli assetti proprietari	52
Dichiarazione Consolidata di Carattere non Finanziario per l'esercizio 2017	52
Rapporti con l'Autorità di Vigilanza	52
Requisiti Patrimoniali di Solvibilità	53
Rapporti infragruppo e con parti correlate	53
Risorse umane	55
Andamento dei primi mesi dell'esercizio 2018 e evoluzione prevedibile della gestione	56
<b>Bilancio consolidato</b>	
Stato Patrimoniale	58
Conto Economico	60
Conto Economico Complessivo	61
Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto	62
Rendiconto Finanziario	63
<b>Principi contabili</b>	64
<b>Note esplicative a carattere generale</b>	
Area di consolidamento	96
Partecipazioni consolidate integralmente	97
Partecipazioni consolidate con il metodo del patrimonio netto	99
Informativa per settore geografico	100
<b>Note esplicative a carattere specifico</b>	
Note - Stato Patrimoniale Consolidato	101
Note - Conto Economico Consolidato	123
<b>Altre informazioni</b>	129
<b>Allegati al Bilancio Consolidato</b>	131
<b>Attestazione del Management</b>	153
<b>Relazione della Società di Revisione</b>	155

---

**CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

---

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

---

**COLLEGIO SINDACALE**

---

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

---

**DIREZIONE GENERALE**

---

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

---

**SOCIETA' DI REVISIONE**

---

Deloitte & Touche S.p.A.

---

**COMITATO NOMINE E REMUNERAZIONI**

---

Maria Antonella MASSARI	Presidente non esecutivo indipendente
Giuseppe SPADAFORA	non esecutivo indipendente
Roberta URBAN	non esecutivo indipendente

---

**COMITATO CONTROLLO E RISCHI**

---

Giuseppe SPADAFORA	Presidente non esecutivo indipendente
Maria Antonella MASSARI	non esecutivo indipendente
Roberta URBAN	non esecutivo indipendente

---

**COMITATO FINANZA**

---

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

---

**COMITATO IMMOBILIARE**

---

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

---

**COMITATO PARTI CORRELATE**

---

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

---

**COMITATO STRATEGIE**

---

Andrea ACUTIS	Presidente non esecutivo
Carlo ACUTIS	non esecutivo
Cesare CALDARELLI	esecutivo
Luca PAVERI FONTANA	non esecutivo
Giuseppe SPADAFORA	non esecutivo indipendente
Roberta URBAN	non esecutivo indipendente

## Nota sul Gruppo Vittoria Assicurazioni

Vittoria Assicurazioni S.p.A. fa parte del Gruppo Vittoria Assicurazioni, iscritto all'Albo dei Gruppi Assicurativi di cui all'art. 85 del Codice delle Assicurazioni Private (numero d'ordine 008).

Dal 29 giugno 2017 Vittoria Assicurazioni S.p.A. è soggetta a direzione e coordinamento di Yafa S.p.A., Capogruppo del Gruppo Vittoria Assicurazioni, ed è tenuta all'osservanza dei provvedimenti che la medesima Yafa S.p.A. adotta per l'attuazione della normativa vigente e delle disposizioni impartite dall'IVASS nell'interesse della stabile ed efficiente gestione del Gruppo. Yafa S.p.A., controlla Vittoria Assicurazioni tramite la catena partecipativa costituita da Yafa Holding S.p.A. e Vittoria Capital S.p.A..

Gli ambiti sottoposti alla direzione e coordinamento della Capogruppo Yafa S.p.A. sono individuati nel Regolamento di Gruppo, che disciplina gli obblighi delle società controllate con riferimento alle attività necessarie alla Capogruppo stessa per assolvere i compiti previsti dalla vigente normativa in materia di solvibilità di gruppo, controllo delle operazioni infragruppo e gestione della concentrazione dei rischi. Il Regolamento ha altresì la finalità di lasciare impregiudicati i compiti e le responsabilità del Consiglio di Amministrazione di Vittoria Assicurazioni per quanto riguarda gli indirizzi strategici di propria competenza, in particolare per le decisioni concernenti le strategie di business, nel rispetto degli indirizzi forniti dalla Capogruppo. Il Regolamento prevede una gestione differenziata degli ambiti applicativi del coordinamento infragruppo, delegando a Vittoria Assicurazioni la direzione e il coordinamento delle proprie controllate e di tutti i propri presidi di controllo e di gestione dei rischi attualmente implementati secondo quanto definito dalla regolamentazione dell'Ivass, spettando invece a Yafa S.p.A., la direzione e coordinamento diretta sulle altre controllate.

**Il presente Bilancio Consolidato si riferisce ai dati consolidati di Vittoria Assicurazioni S.p.A., la cui area di consolidamento è illustrata graficamente a pagina 96. Pertanto, nel seguito di questo documento, la definizione di Gruppo è riferita a Vittoria Assicurazioni S.p.A. e alle imprese da essa consolidate.**

## Forma e Contenuto

Il Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017, come previsto dall'articolo 3 del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005 e successive modifiche, è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dall'Unione Europea (Regolamento comunitario n.1606/2002). Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee ("SIC").

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

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

L'informativa presentata tiene conto delle specifiche contenute nel Decreto Legislativo n. 209 del 7 settembre 2005 (Codice delle Assicurazioni Private), come modificato ed integrato dal Decreto legislativo n. 74 del 12 maggio 2015, nel Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 (e successive modifiche) di attuazione del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 - Testo Unico della Finanza (e successive modifiche), concernente la disciplina degli emittenti e nella comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006.

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

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

## **Altre informazioni significative**

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

# Relazione degli Amministratori

## Scenario economico e assicurativo

Il Fondo Monetario Internazionale (FMI) ha rivisto le stime di crescita dell'**economia mondiale** per il 2018 dal 3,7% al 3,9% a fronte di un ciclo economico che tende a rafforzarsi in particolare nelle economie avanzate ma che nel 2017 ha interessato oltre i tre quarti dei Paesi mondiali, cosa che non accadeva dal 2010. In particolare si registra un significativo miglioramento dei commerci internazionali, un incremento degli investimenti e dei dati di produzione soprattutto legati al settore della tecnologia, in un contesto di ripresa dell'occupazione e dei consumi. Nel 2018 la crescita dovrebbe essere trainata dagli Stati Uniti (+2,7% rispetto al +2,3% del 2017) e dalle economie emergenti come l'India (+7,4% rispetto al +6,7% del 2017), il Brasile (+1,9% contro +1,1% del 2017) e il Messico (+2,3% contro il +2,0% del 2017). L'Area Euro e il Regno Unito invece dovrebbero registrare tassi di crescita in flessione rispetto al 2017 (2,2% contro il 2,4% del 2017 e l'1,5% contro l'1,7% rispettivamente).

Diversi appaiono peraltro i rischi che potrebbero materializzarsi nel breve e medio-lungo periodo. In particolare il possibile aumento inatteso del tasso di inflazione, la revisione delle politiche monetarie delle principali banche centrali, le tensioni valutarie, la difficoltà di raggiungere nuovi accordi commerciali a livello globale (ad esempio il trattato NAFTA e gli accordi tra Regno Unito e Unione Europea), le tensioni geopolitiche in Asia e nel Medio Oriente, nonché l'incertezza legata all'esito delle elezioni politiche che interesseranno non solo l'Europa ma anche l'America Latina (Brasile, Colombia) e il Messico.

Nei primi mesi dell'anno si è registrato un risveglio della volatilità sui mercati finanziari a fronte di una crescita superiore alle attese dei salari negli Stati Uniti, che ha alimentato i timori di un rialzo dei tassi d'interesse più rapido del previsto e che ha impattato negativamente il valore delle attività di rischio. In generale, il ritorno di incertezza riflette un potenziale cambio di contesto, ovvero la transizione da una ripresa economica senza inflazione, ad una crescita globale con inflazione e tassi di interesse in rialzo. Tuttavia i recenti dati economici hanno mostrato che la ripresa economica appare solida e validata da un commercio mondiale in espansione. Il rialzo del prezzo del petrolio e il calo del tasso di disoccupazione giustificano aspettative di un graduale rialzo dell'inflazione, ma le motivazioni strutturali per cui l'inflazione è storicamente bassa rimangono valide e richiamano l'impatto della concorrenza internazionale e dello sviluppo tecnologico. Si ritiene che le banche centrali, e soprattutto la Fed negli Stati Uniti, possano adattare le decisioni a quanto l'economia sarà in grado di sostenere. Non sembrano quindi esserci motivi fondati per invalidare lo scenario favorevole per l'economia, almeno per l'anno in corso.

Le stime di crescita per gli **Stati Uniti** sono state riviste al rialzo a fronte, in particolare, degli impatti economici della riforma fiscale introdotta dal Governo, la cui ambizione è di ridurre le imposte pagate dalle aziende americane favorendo, allo stesso tempo, la ripresa degli investimenti senza particolari effetti negativi sul bilancio. La riforma tocca anche i privati e dovrebbe quindi sostenere anche i consumi interni. L'agenda politica prevede anche il varo di un piano di spese infrastrutturali il cui iter di approvazione non appare peraltro scontato. Il principale tema di attenzione sarà ancora una volta la politica monetaria della *Federal Reserve*, da febbraio guidata da Jerome Powell. Il piano dichiarato prevede tre rialzi dei tassi (previsti sopra il 2% a fine anno 2018). Un eventuale piano di restrizione monetaria in accelerazione potrebbe portare gli investitori ad interrogarsi sulla tenuta dell'espansione economica. Interrogativi in questo senso potrebbero emergere nella seconda metà del 2018. L'attenzione infine si concentrerà sulla campagna elettorale per le elezioni di medio termine di inizio novembre 2018 in cui si rinnovano i membri della Camera e circa un terzo dei Senatori.

Per quanto riguarda il mercato finanziario, il 2017 ha visto una crescita significativa dell'indice azionario S&P 500 che ha registrato il +18,8% in valuta locale e il +3,8% in Euro, a fronte di un deprezzamento del dollaro verso la valuta europea pari al 14,9%. L'attuale livello del cambio dollaro/euro rimane uno degli aspetti più discussi, non essendo particolarmente allineato all'andamento economico del Paese. La curva dei tassi americana (*US Treasury*) ha registrato un appiattimento significativo che ha portato i tassi fino a un anno dallo 0,8% al 1,7%, mentre ha visto i tassi a lungo termine (30 anni) scendere dal 3% al 2,7%. Analogo andamento è stato registrato dalla curva dei tassi corporate (USD US Corporate IG), anche se meno pronunciato per i tassi a breve (1 anno) saliti dal 1,6% al 2,1%.

L'espansione economica dell'**Area Euro** dovrebbe mantenersi robusta con un tasso di crescita che, sebbene in flessione rispetto al 2017, dovrebbe ancora risultare sopra il potenziale. Le proiezioni della Banca Centrale Europea (BCE), supportate da indici di fiducia delle imprese in costante aumento, indicano una crescita dello 0,6% nel terzo trimestre del 2017 guidata da una forte domanda interna e dalla ripresa della spesa per investimenti. Le condizioni del mercato del lavoro hanno continuato a migliorare e il tasso di disoccupazione è sceso sotto il 9% (8,7%) a fine dicembre 2017, ovvero il tasso più basso dal 2008.

Nel breve-medio periodo la crescita rimane supportata dalle politiche monetarie che rimarranno accomodanti, dal miglioramento del mercato del lavoro (disoccupazione in calo al 8,4%, miglioramento della produttività dallo 0,8% al 1%, aumento dei salari dal 1,7% al 2,1%) e dal contesto di crescita economica globale, che vede le imprese europee beneficiare soprattutto dell'incremento dei commerci internazionali. La diminuzione del livello di indebitamento delle imprese e degli istituti finanziari dovrebbe inoltre favorire la ripresa della spesa. Tuttavia nel medio/lungo periodo il tasso di crescita è visto rallentare a fronte di un impatto meno dirompente delle politiche monetarie, dell'apprezzamento dell'euro e della prevedibile riduzione della domanda esterna. Inoltre il tasso di occupazione potrebbe rallentare la crescita, a causa della diminuzione dell'offerta di lavoro in alcuni Paesi. Il tasso di inflazione è visto in leggera crescita nel prossimo triennio, fino a raggiungere l'1,9% solo nel 2020.

Con le decisioni dello scorso ottobre, la BCE si è data un piano fino a settembre 2018 che vedrà probabilmente le prime revisioni a partire dalla seconda metà dell'anno. Un eventuale eccesso di crescita economica potrebbe mettere pressione per anticipare la riduzione degli stimoli monetari. Dall'estate in poi dovrebbe crescere comunque l'attenzione sulla probabile fine del "*Quantitative Easing*" entro fine anno. Attenzione anche sull'agenda politica con le elezioni italiane e soprattutto, dopo la definitiva formazione del governo in Germania, il dibattito sui progetti di riforma delle istituzioni europee. Particolare attenzione viene inoltre posta sull'andamento del tasso di cambio verso il dollaro, il cui andamento potrebbe influire sulle decisioni di politica monetaria.

Per quanto riguarda i dati registrati dai mercati finanziari dell'Area Euro nel corso del 2017, si segnala la performance positiva dell'indice azionario Euro Stoxx 50 (+6,5%) trainato dai settori finanziario (+2,75%), industriale (+2,24%) e consumi discrezionali (+1,37%). La curva dei tassi di interesse (Euro Swap Curve) ha visto aumentare i rendimenti su tutte le scadenze a partire dai 3 anni di circa 20 punti base, mentre i rendimenti della parte a breve hanno subito una riduzione di circa 5 punti base. In generale, l'andamento del comparto obbligazionario governativo misurato dall'indice JPM EMU Government Bond ha registrato il -0,35% mentre l'indice rappresentativo delle emissioni corporate (IBOXX Euro Corporates Overall TR index) il +0,25%. Relativamente all'andamento della valuta europea nel 2017 si è registrato un apprezzamento del 14,9% verso il dollaro americano, del 10,23% verso lo Yen e del 4,5% verso la Sterlina.

Per quanto riguarda l'**Italia**, nel 2017 l'ISTAT prevede un aumento del prodotto interno lordo (Pil) pari all'1,5% in termini reali. Il tasso di crescita è in accelerazione rispetto a quello registrato nel 2016 (+0,9%). Il miglioramento del Pil è atteso proseguire su ritmi analoghi anche nel 2018 (+1,4%). Sia nel 2017 che prevedibilmente nel 2018 la domanda interna al netto delle scorte contribuirebbe positivamente alla crescita del Pil per 1,5 punti percentuali; l'apporto della domanda estera netta sarebbe marginalmente negativo (-0,1 punti percentuali in entrambi gli anni) e la variazione delle scorte lievemente positiva nel 2017 (+0,1 punti percentuali) e nulla nel 2018.

L'aumento della spesa privata in termini reali è stimato dall'Istituto Statistico in leggero rallentamento rispetto agli anni precedenti, con un incremento dell'1,4% nel 2017 e dell'1,3% nel 2018. La crescita dei consumi continuerebbe ad essere supportata dai miglioramenti del mercato del lavoro e del reddito disponibile, solo parzialmente limitati dal contenuto rialzo dei prezzi al consumo. L'attività di investimento è attesa in ripresa, beneficiando sia del miglioramento delle aspettative sull'andamento dell'economia sia degli effetti positivi sul mercato del credito derivanti dal proseguimento della politica monetaria espansiva della Banca centrale europea. Gli investimenti fissi lordi sono previsti crescere del 3,0% nel 2017 e del 3,3% nel 2018. Il proseguimento della dinamica positiva del mercato del lavoro determinerebbe un aumento dell'occupazione sia nell'anno corrente (+1,2% in termini di unità di lavoro) sia nel 2018 (+1,1%) contribuendo ad una progressiva diminuzione del tasso di disoccupazione (rispettivamente 11,2% e 10,9% nei due anni). Le prospettive di crescita riportate nell'attuale quadro previsto potrebbero ulteriormente rafforzarsi qualora il processo di accumulazione del capitale prosegua ad un ritmo più elevato, sostenuto da un ulteriore e più diffuso miglioramento delle aspettative delle imprese sull'evoluzione della produzione. I rischi al ribasso sono costituiti da una più moderata evoluzione del commercio internazionale e dall'eventuale ripresa dei tassi di interesse.

Per quanto riguarda i dati registrati dai mercati finanziari nel corso del 2017, si segnala la performance molto positiva dell'indice FTSE MIB pari al 12,6% e la performance anch'essa positiva del mercato obbligazionario misurata dall'indice FTSE MTS Italy Government 5-7 anni (1,57%).

In merito al mercato assicurativo italiano, si rileva che i premi (in base ai principi contabili italiani) al 30 settembre 2017 (statistica Ania Trends) mostrano, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, un decremento dei Rami Vita del 6,2% e un incremento dei Rami Danni del 0,6% (di cui Responsabilità Civile Auto -2,7%).

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

Settore	Variazione	
	Mercato 30/09/17 rispetto al 30/09/16	Vittoria Assicurazioni 31/12/17 rispetto al 31/12/16
Rami Vita (*)	-6,2%	+0,9%
Rami Danni	+0,6%	+6,2%
di cui RCA	-2,7%	+4,3%

(\*) I dati riferiti ai Rami Vita includono la raccolta dei premi dei contratti Unit Linked e quelli relativi al Fondo Pensione Aperto (Ramo III e VI), non considerati premi dai principi contabili internazionali.

## SETTORE IMMOBILIARE

Il mercato immobiliare italiano sembra essere definitivamente entrato nel ciclo di ripresa. Nei primi nove mesi del 2017 il volume di investimenti ha raggiunto i 7,1 miliardi di euro e il totale annuo potrebbe essere superiore ai 10 miliardi di euro, il dato più alto mai registrato. Gli uffici si confermano come l'*asset class* più interessante per gli investitori, seguita dall'*high street*, ma le transazioni degli ultimi mesi hanno mostrato una forte crescita del settore della logistica che, grazie all'incremento dell'e-commerce, potrebbe diventare l'*asset class* su cui scommettere per i prossimi anni.

Dopo la forte accelerazione negli scambi immobiliari registrata nel 2016 (+18,8%, dopo la crescita dei due anni precedenti, del +5,9% nel 2015 e del +3,5% nel 2014), al terzo trimestre del 2017, pur mantenendo un tasso di scambio positivo (+1,5%), si è riscontrato un rallentamento della ripresa delle compravendite di abitazioni nel corso dell'anno (variazione tendenziale al primo trimestre 2017 +8,6%, al secondo trimestre 2017 +3,8%). Tuttavia, normalizzando i dati di transazione disponibili dal 2011, il mercato residenziale delle abitazioni mostra un trend positivo dal 2014 e, considerando i volumi scambiati, gli effetti della contrazione avuta nel 2012 sembra ormai assorbita.

Anche per gli immobili d'impresa si registra il medesimo fenomeno del comparto residenziale (variazione positiva nel trimestre, +5,5%, ma inferiore ai dati del primo trimestre 2017, +10,8%, e del secondo trimestre 2017, +6,2%).

Nel corso dei primi nove mesi del 2017, i mercati urbani più dinamici, sul fronte residenziale, sono quelli di Roma e di Milano, con oltre il 55% delle transazioni registrate tra le maggiori città capoluogo. Sul fronte commerciale si conferma la vivacità di Milano e Genova.

I prezzi delle transazioni sono, come accennato, sostanzialmente fermi: in media, nelle 13 grandi città italiane, nell'ultimo semestre il nuovo ha perso lo 0,6% (-1,1% su base annua) e l'usato lo 0,6% (-1,2% su base annua).

La contrazione dei tempi di vendita delle abitazioni è iniziata debolmente nel 2014 e si sta ancora consolidando. Oggi è pari in media a 6,8 mesi per il nuovo e 6,5 mesi per l'usato.

Sul versante delle locazioni residenziali la domanda è guidata dagli affitti brevi (temporanei), assecondando le nuove esigenze lavorative di mobilità e dei giovani (studenti o lavoratori al primo impiego).

È Bologna la città che presenta la maggiore vivacità in termini di turnover dello stock abitativo in affitto, seguita da Firenze, Milano e Torino. Roma si presenta allineata rispetto alla media degli otto mercati principali (10%).

Sia Milano che Bologna esprimono variazioni positive dei canoni di locazione; in generale, il mercato delle locazioni ha accusato in minor parte gli effetti della crisi degli scorsi anni.

I canoni medi di locazione presentano un'evoluzione positiva in corrispondenza del residenziale di Milano e Roma (con variazioni nell'ultimo semestre pari al precedente, +0,3% per Milano e prossime a zero punti percentuali per Roma); stabile, rispetto allo scorso semestre, il mercato del commerciale di Torino.



## Sintesi dei principali dati del Gruppo\*

importi in milioni di euro

RISULTATI SINGOLI SEGMENTI			
	31/12/2017	31/12/2016	Δ
<b>Gestione Danni</b>			
Premi emessi - lavoro diretto Danni	1.148,1	1.081,1	6,2%
Risultato Segmento Danni al lordo imposte	107,2	194,0	(44,7)%
(1) - Loss Ratio Conservato	65,1%	64,6%	0,5
(2) - Combined Ratio Conservato	90,0%	89,4%	0,6
(3) - Expense Ratio Conservato	24,5%	24,7%	(0,2)
<b>Gestione Vita</b>			
Premi emessi - lavoro diretto Vita	173,2	184,7	(6,2)%
Risultato Segmento Vita al lordo imposte	6,2	2,2	n.s.
(4) - Annual Premium Equivalent (APE)	28,4	28,0	1,4%
Patrimonio gestito: totale gestioni separate	1.115,2	1.038,9	7,3%
Patrimonio gestito: Classe D	76,6	56,9	34,7%
Rendimento Gestioni separate: Rendimento Mensile	2,93%	3,03%	(0,10)
Rendimento Gestioni separate: Obiettivo Crescita	3,29%	2,19%	1,10
Rendimento Gestioni separate: Valore Crescente	4,21%	4,61%	(0,40)
<b>N° agenzie</b>	444	430	14
<b>Gestione Immobiliare</b>			
Vendite	33,9	29,9	13,4%
Margini da trading e di sviluppo	6,0	1,7	n.s.
Risultato Netto del Segmento Immobiliare	(0,8)	(4,5)	81,5%
RISULTATI CONSOLIDATI			
	31/12/2017	31/12/2016	Δ
Investimenti complessivi	3.614,0	3.348,9	7,9%
Proventi Patrimoniali Netti	47,2	121,4	(61,1)%
Risultato Ante Imposte	110,8	188,6	(41,2)%
Risultato Consolidato	77,5	135,4	(42,8)%
ROE Consolidato	10,8%	21,6%	(10,8)
Risultato di Gruppo	77,5	135,4	(42,8)%
Patrimonio Netto di Gruppo	828,6	745,6	11,1%
Patrimonio Netto di Gruppo escluso plus/(minus) latenti	751,7	687,0	9,4%
<b>N° medio dipendenti</b>	605	610	(5)

### Legenda

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

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

\* Nel presente documento, la definizione di Gruppo è riferita a Vittoria Assicurazioni S.p.A. e alle imprese da essa consolidate.

## Andamento del Gruppo

L'esercizio 2017 si chiude con utile netto di Gruppo pari a 77.483 migliaia di euro. L'esercizio 2016 presentava un utile di 135.367 migliaia di euro, conseguito anche grazie ad un'operazione straordinaria di vendita di titoli di stato italiani allocati al segmento Danni, che aveva generato 47.257 migliaia di euro di plusvalenze, al netto dell'effetto fiscale. A tale operazione è quindi riconducibile la flessione del risultato lordo del segmento assicurativo, che risulta pari a 113.450 migliaia di euro, rispetto al risultato di 196.146 migliaia di euro al 31 dicembre 2016 (-42,2%), nonché la riduzione da 121.380 migliaia di euro al 31 dicembre 2016 a 47.210 migliaia di euro al 31 dicembre 2017 (-61,1%) dei proventi patrimoniali netti, connessi a investimenti con rischio a carico del Gruppo.

Grazie alle continue azioni volte al consolidamento e allo sviluppo del portafoglio esistente, la raccolta premi registra un incremento complessivo del 4,4%.

I premi complessivi contabilizzati al 31 dicembre 2017 ammontano a 1.321.352 migliaia di euro (1.265.913 migliaia di euro al 31 dicembre 2016) con un incremento nei Rami Danni del 6,2% e un decremento nei Rami Vita del 6,2%, quest'ultimo dovuto alla politica di contenimento dei prodotti a premi unici rivalutabili collegati a gestioni separate.

Il risultato netto del segmento immobiliare, sebbene ancora negativo per 834 migliaia di euro, registra un sensibile miglioramento rispetto all'esercizio precedente, in cui si era registrata una perdita di 4.500 migliaia di euro. Il trend positivo, iniziato nello scorso esercizio, continua a dare i propri effetti: al 31 dicembre 2017 infatti, si registrano margini positivi su vendite per 6.041 migliaia di euro (1.725 migliaia di euro al 31 dicembre 2016), a fronte di costi di gestione in riduzione del 41,1%, frutto di un'attenta razionalizzazione degli stessi.

Il risultato del conto economico complessivo di Gruppo al 31 dicembre 2017 è pari a 96.108 migliaia di euro, in aumento del 40,0% rispetto al risultato di 68.632 migliaia di euro registrato al 31 dicembre 2016. Al conto economico complessivo contribuiscono prevalentemente, oltre che il risultato dell'esercizio, le variazioni delle plusvalenze non realizzate emerse principalmente sui titoli appartenenti al portafoglio azionario.

Gli investimenti complessivi hanno registrato un incremento del 7,9% rispetto alla situazione del 31 dicembre 2016, raggiungendo l'importo di 3.614.037 migliaia di euro, riferiti per 76.576 migliaia di euro (+34,7%) a investimenti con rischio a carico degli Assicurati e per 3.537.461 migliaia di euro (+7,5%) a investimenti con rischio a carico del Gruppo.

Il patrimonio netto di Gruppo ammonta a 828.636 migliaia di euro, in aumento (+11,1%) rispetto all'importo di 745.611 migliaia di euro rilevato al 31 dicembre 2016.

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

Conto Economico Consolidato Riclassificato per Settore di attività	(importi in migliaia di euro)		
	31/12/17	31/12/16	Δ
Risultato Lordo Danni (esclusi proventi patrimoniali)	104.661	110.524	-5,3%
Proventi patrimoniali Danni Lordi	2.581	83.467	-96,9%
Risultato Lordo Vita	6.208	2.155	n.s.
<b>Risultato Lordo Assicurativo</b>	<b>113.450</b>	<b>196.146</b>	<b>-42,2%</b>
Eliminazioni da consolidamento	122	4.461	-97,3%
Imposte settore assicurativo	(34.621)	(61.213)	+43,4%
<b>Apporto netto del Settore Assicurativo all'Utile di Gruppo</b>	<b>78.951</b>	<b>139.394</b>	<b>-43,4%</b>
Margini da trading	6.041	1.725	n.s.
Ricavi per servizi immobiliari	2.320	2.812	-17,5%
Costi netti del settore immobiliare	(9.778)	(16.601)	+41,1%
<b>Risultato Lordo Immobiliare</b>	<b>(1.417)</b>	<b>(12.064)</b>	<b>+88,3%</b>
Eliminazioni da consolidamento	(446)	(829)	+46,2%
Imposte e Interessenze di Terzi	1.266	8.062	+84,3%
<b>Risultato Netto Settore Immobiliare</b>	<b>(597)</b>	<b>(4.831)</b>	<b>+87,6%</b>
Quota di pertinenza degli Assicurati Vita al netto del beneficio fiscale	(237)	331	n.s.
<b>Apporto netto del Settore Immobiliare all'Utile di Gruppo</b>	<b>(834)</b>	<b>(4.500)</b>	<b>+81,5%</b>
<b>Apporto netto del Settore Servizi all'Utile di Gruppo</b>	<b>(344)</b>	<b>473</b>	<b>n.s.</b>
<b>Utile (Perdita) delle attività operative cessate</b>	<b>(290)</b>	<b>0</b>	<b>n.s.</b>
<b>Utile Netto di Gruppo</b>	<b>77.483</b>	<b>135.367</b>	<b>-42,8%</b>
<b>Altre componenti del conto economico complessivo</b>	<b>18.625</b>	<b>(66.735)</b>	<b>n.s.</b>
<b>Risultato netto di Gruppo del conto economico complessivo</b>	<b>96.108</b>	<b>68.632</b>	<b>+40,0%</b>

Al 31 dicembre 2017, Vittoria Assicurazioni presenta un utile netto - secondo i principi contabili italiani - pari a 78.445 migliaia di euro (139.487 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

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

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

## Settore Assicurativo

Il risultato lordo del segmento assicurativo, evidenziato nel conto economico per settore, è pari a 113.450 migliaia di euro (196.146 migliaia di euro al 31 dicembre 2016 con un decremento del 42,2%) e le componenti più significative della gestione aziendale che hanno concorso alla formazione del risultato di periodo sono qui di seguito descritte.

La raccolta assicurativa complessiva al 31 dicembre 2017 ammonta a 1.339.317 migliaia di euro (in aumento del 5,4% rispetto al 31 dicembre 2016, pari a 1.270.731 migliaia di euro) e si riferisce per 1.321.352 migliaia di euro a premi assicurativi e per 17.965 migliaia di euro a contratti di investimento Unit Linked e al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro.

I premi del lavoro diretto dei Rami Vita ammontano a 173.179 migliaia di euro con un decremento pari al 6,2% rispetto all'esercizio precedente.

I premi del lavoro diretto dei Rami Danni registrano un incremento del 6,2% e in particolare:

- Rami Auto: +5,4%;
- Rami Elementari: +8,6%;
- Rami Speciali: -10,0%;

I costi di struttura registrano un'incidenza sulla raccolta complessiva assicurativa (lavoro diretto) del 8,1% (8,5% al 31 dicembre 2016).

Il *combined ratio* ed il rapporto sinistri a premi conservati dei Rami Danni, al 31 dicembre 2017, si attestano rispettivamente al 90,0% e al 65,1% (principi contabili italiani). I corrispondenti *ratio*, al 31 dicembre 2016, erano pari rispettivamente al 89,4% e al 64,6%.

In particolare, i Rami Auto e i Rami Elementari continuano ad apportare un risultato positivo, grazie alla continua revisione dei rischi in portafoglio, a un'attenta politica di sottoscrizione dei nuovi rischi e a una costante revisione tariffaria.

L'andamento della gestione tecnica, comunque positiva, evidenzia un risultato in lieve decremento rispetto al precedente esercizio, per effetto soprattutto del perdurare della riduzione del premio medio pagato dagli Assicurati nel Ramo R.C. Auto, fenomeno che si registra a livello di mercato.

Grazie agli interventi intrapresi negli scorsi esercizi, mirati al raggiungimento dell'equilibrio tecnico nei Rami Credito e Cauzione, i Rami Speciali evidenziano un risultato positivo, a fronte dei risultati negativi registrati nei precedenti esercizi.

I Rami Vita mostrano un risultato positivo, in incremento rispetto allo scorso esercizio.

## Settore Immobiliare

Il risultato del settore immobiliare, al lordo delle imposte e delle elisioni intersettoriali, rileva una perdita di 1.417 migliaia di euro (perdita di 12.064 migliaia di euro al 31 dicembre 2016) e evidenzia componenti economici che, al lordo delle elisioni per operazioni infragruppo, comprendono:

- ricavi delle vendite rogitate per 33.931 migliaia di euro (+13,5% rispetto a 29.894 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).
- margini su immobili per attività di trading e di sviluppo complessivamente pari a 6.041 migliaia di euro (1.725 migliaia di euro al 31 dicembre 2016);
- ricavi per servizi di intermediazione e gestione immobiliare per 984 migliaia di euro, servizi amministrativi, gestionali e tecnici per 1.336 migliaia di euro e fitti attivi complessivi per 1.729 migliaia di euro, per un totale di 4.049 migliaia di euro (3.802 migliaia di euro al 31 dicembre 2016);
- oneri finanziari per 491 migliaia di euro (1.853 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

Le operazioni di capitalizzazione delle Società del comparto immobiliare, avviate negli scorsi esercizi, hanno consentito l'estinzione della quasi totalità dei mutui ipotecari in essere, portando l'esposizione finanziaria netta del settore immobiliare ad un saldo positivo pari a 15.560 migliaia di euro (saldo positivo di 18.817 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

In tale contesto sono da vedere le operazioni di restituzione di riserva da sovrapprezzo quote effettuate da Acacia 2000 per l'importo di 34.000 migliaia di euro e da Immobiliare Bilancia per l'importo di 6.000 migliaia di euro.

## Settore Servizi

Il risultato del settore servizi, evidenzia un utile, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 669 migliaia di euro, contro un utile di 239 migliaia di euro al 31 dicembre 2016.

I servizi e le provvigioni percepite dalle Società del Gruppo di questo segmento, al lordo delle prestazioni infragruppo, ammontano a 2.810 migliaia di euro (1.149 migliaia di euro al 31 dicembre 2016); tali ricavi comprendono 2.751 migliaia di euro per provvigioni e servizi resi a Vittoria Assicurazioni (1.059 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

## Patrimonio e politica dei dividendi

Il patrimonio netto di Gruppo è pari a 828.636 migliaia di euro (+11,1%) e le interessenze di terzi ammontano a 191 migliaia di euro (-1,5%), rispettivamente 745.611 e 194 migliaia di euro al 31 dicembre 2016. Il Gruppo non detiene direttamente o indirettamente azioni delle Società controllanti.

### Dividendo per azione proposto

Il Consiglio di Amministrazione di Vittoria Assicurazioni sottopone all'approvazione dell'Assemblea la proposta di distribuzione dell'utile rilevato nel bilancio civilistico, pari a 78.445.162 euro, come segue:

A Riserva Legale	Euro	170.866
A Riserva Disponibile	Euro	59.408.197
Agli Azionisti	Euro	18.866.099

pari a Euro 0,28 per ciascuna delle 67.378.924 azioni che compongono il Capitale Sociale (dividendo pari a 14.149.574 nell'esercizio 2016).

La distribuzione degli utili, previa approvazione dell'Assemblea, sarà rilevata nel bilancio dell'esercizio 2018.

## Obiettivi strategici

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

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

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

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

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

Accanto alla gestione assicurativa, Vittoria Assicurazioni attua delle politiche di investimento coerenti con il proprio profilo di rischio/rendimento nell'ambito dell'obiettivo definito dal Risk Appetite (Propensione al rischio). La gestione degli investimenti, guidata dal profilo delle passività assicurative, pone particolare attenzione alla tutela della solidità patrimoniale della Società.

## Settore Assicurativo

### Analisi dell'andamento gestionale

La raccolta premi al 31 dicembre 2017 è pari a 1.321.352 migliaia di euro. La composizione del portafoglio e le variazioni intervenute per settore di attività e Ramo risultano dalla seguente tabella:

#### CONFRONTO PREMI CONTABILIZZATI LORDI DEGLI ESERCIZI 2017 E 2016

##### LAVORO DIRETTO E INDIRETTO

(importi in migliaia di euro)

	Esercizio 2017	Esercizio 2016	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio	
				2017	2016
<b>Lavoro Diretto Italiano</b>					
<b>Rami Vita</b>					
I Assicurazioni sulla durata della vita umana	157.540	172.862	-8,9	11,9	13,7
IV Assicurazioni malattia	743	631	17,8	0,1	0,0
V Assicurazioni di capitalizzazione	14.896	11.158	33,5	1,1	0,9
<b>Rami Vita</b>	<b>173.179</b>	<b>184.651</b>	<b>-6,2</b>	<b>13,1</b>	<b>14,6</b>
<b>Rami Danni</b>					
Totale Rami Elementari	321.717	296.310	8,6	24,3	23,3
Totale Rami Speciali	6.916	7.686	-10,0	0,5	0,7
Totale Rami Auto	819.439	777.149	5,4	62,1	61,4
<b>Rami Danni</b>	<b>1.148.072</b>	<b>1.081.145</b>	<b>6,2</b>	<b>86,9</b>	<b>85,4</b>
<b>Totale Lavoro Diretto</b>	<b>1.321.251</b>	<b>1.265.796</b>	<b>4,4</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>Lavoro Indiretto Italiano</b>					
Rami Danni	101	117	-13,7	0,0	0,0
<b>Totale Lavoro Indiretto</b>	<b>101</b>	<b>117</b>	<b>-13,7</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Totale complessivo</b>	<b>1.321.352</b>	<b>1.265.913</b>	<b>4,4</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

La raccolta premi dei contratti Unit Linked e quelli relativi al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro, non considerati premi dai principi contabili internazionali, ammonta a 17.965 migliaia di euro (4.818 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

## Rami Vita

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

La gamma dei prodotti attualmente distribuiti da Vittoria Assicurazioni copre tutti i comparti assicurativi.

Il perdurare dei bassi tassi di interesse ha indotto la Compagnia a rivedere le proprie politiche attraverso il progressivo spostamento della distribuzione verso quei prodotti con prevalente componente finanziaria, rispetto a prodotti di pura componente tecnico-assicurativa.

Vittoria Assicurazioni distribuisce prodotti che vanno dal risparmio (polizze rivalutabili connesse alla gestione separata), alla protezione (polizze di rischio per il caso di morte, di invalidità e di non autosufficienza) e alla previdenza integrativa (forme previdenziali individuali e fondo pensione aperto). Nella gamma offerta sono presenti inoltre polizze finanziarie di tipo unit linked. Le tipologie tariffarie utilizzate sono le miste, le termine fisso, le vita intera e le temporanee, sia nella forma a premio annuo sia in quella a premio unico, nonché tariffe di gruppo per il caso di morte e/o di invalidità.

Nei comparti commercializzati sono comprese polizze che prevedono la possibilità di convertire in rendita la prestazione maturata: la conversione avviene alle condizioni in vigore al momento dell'esercizio dell'opzione. Le condizioni contrattuali sono oggetto di costante aggiornamento e sono in linea con il mercato.

### Premi

I premi contabilizzati del lavoro diretto ammontano a 173.179 migliaia di euro (184.651 migliaia di euro al 31 dicembre 2016) e sono così ripartiti:

	(importi in migliaia di euro)				
	Esercizio 2017	Esercizio 2016	Variazione %	Incidenza % sul portafoglio	
				2017	2016
Premi Ricorrenti	58.977	55.746	5,8	34,1	30,2
Premi Unici	114.202	128.905	-11,4	65,9	69,8
<b>Totale Rami Vita</b>	<b>173.179</b>	<b>184.651</b>	<b>-6,2</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

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

	(importi in migliaia di euro)			
	Tasso lordo di rendimento 2017	Totale investimenti 2017	Tasso lordo di rendimento 2016	Totale investimenti 2016
Vittoria Rendimento Mensile	2,93%	849.483	3,03%	840.048
Vittoria Valore Crescente	4,21%	82.564	4,61%	106.945
Vittoria Obiettivo Crescita	3,29%	91.455	2,19%	20.013
Vittoria Liquinvest**	4,51%	1.998	4,51%	1.996
Vittoria Previdenza *	2,97%	89.658	3,40%	69.861

\* Periodo di osservazione: 01/10/2016 - 30/09/2017

\*\*Periodo di osservazione: 01/10/2016 - 30/09/2017; dal 01/10/2017 fusione in Vittoria Obiettivo Crescita

## Sinistri, capitali e rendite maturati e riscatti

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

	(importi in migliaia di euro)		
	31/12/2017	31/12/2016	Var.%
Sinistri	25.605	18.623	37,5
Capitali e Rendite maturati	46.154	71.041	(35,0)
Riscatti	40.155	39.700	1,1
<b>Totale</b>	<b>111.914</b>	<b>129.364</b>	<b>(13,5)</b>

## Rami Danni

### Premi

I premi emessi del lavoro diretto ammontano a 1.148.072 migliaia di euro (1.081.145 migliaia di euro al 31 dicembre 2016) e pongono in evidenza un incremento del 6,2%.

### Andamento tecnico

L'andamento della gestione tecnica, comunque positiva, evidenzia un risultato in lieve decremento rispetto al precedente esercizio, principalmente per effetto della riduzione del premio medio pagato dagli Assicurati nel Ramo R.C. Auto. Il risultato si mantiene positivo per effetto di una continua revisione dei rischi in portafoglio, di un'attenta politica di sottoscrizione dei nuovi rischi e di una costante revisione tariffaria.

Di seguito si espongono le considerazioni per i diversi Rami:

#### RAMI ELEMENTARI

I premi del comparto registrano un incremento pari al 8,6%, dovuto all'acquisizione di nuova clientela e agli effetti delle azioni di sviluppo delle coperture assicurative dei clienti in portafoglio con la sola polizza auto.

Il risultato tecnico è positivo, in ulteriore miglioramento rispetto all'esercizio precedente, grazie al positivo apporto dei Rami Infortuni, R.C. Generale e Perdite Pecuniarie.

L'analisi per Ramo evidenzia:

**Infortuni:** i premi registrano un incremento del 12,4%, grazie anche allo sviluppo dei clienti auto nell'ambito della garanzia infortuni legata alla circolazione.

Il risultato tecnico, pur in presenza di una maggiore incidenza dei sinistri gravi, è positivo, in miglioramento rispetto all'esercizio precedente.

**Malattia:** i premi registrano un incremento del 6,1% con un risultato tecnico positivo, in linea con l'esercizio precedente.

**Incendio ed elementi naturali:** i premi registrano uno sviluppo del 5,0%. Il risultato tecnico, pur mantenendosi positivo, è in riduzione rispetto al precedente esercizio, imputabile principalmente a una maggiore incidenza dei sinistri da fenomeno atmosferico e a eccezionali sinistri gravi da incendio che hanno colpito rischi già in corso nei precedenti esercizi.

**Altri danni ai beni:** i premi, che comprendono le coperture dei rischi furto, grandine, danni agli impianti elettrici e di servizio dell'abitazione, registrano un incremento rispetto all'esercizio precedente del 14,0%. Il risultato tecnico si presenta negativo a seguito anche della maggiore incidenza dei sinistri da fenomeno atmosferico.

**Responsabilità Civile Generale:** i premi risultano in aumento del 10,1%. Il saldo tecnico è in miglioramento rispetto all'esercizio precedente, grazie agli effetti delle costanti azioni di riforma di portafoglio in parte riferite al segmento della R.C. professionale.

**Perdite pecuniarie di vario genere:** i premi contabilizzati, che comprendono principalmente garanzie accessorie legate all'auto, rimangono pressoché invariati. Il Ramo presenta un saldo tecnico positivo, in miglioramento rispetto al precedente esercizio.

**Tutela legale:** i premi registrano un incremento del 12,5% e il saldo tecnico è positivo in miglioramento rispetto al precedente esercizio.

#### RAMI SPECIALI

I Rami del comparto mostrano un risultato tecnico positivo, in netto miglioramento rispetto a quanto registrato nel precedente esercizio.

I premi registrano una flessione del 10,0%, principalmente dovuta al Ramo Cauzione.

In particolare:

**Corpi di veicoli marittimi, ferroviari, lacustri, fluviali:** i premi registrano un incremento del 11,5% con un saldo tecnico lievemente negativo.

**Merci trasportate:** i premi contabilizzati registrano un incremento del 29,3%, grazie anche alle azioni di sviluppo sulle aziende di trasporto già clienti per il Ramo Auto. Il risultato tecnico è positivo, in miglioramento rispetto al precedente esercizio.

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

Anche nel 2017 si assiste al decremento dei premi emessi, conseguenza della prosecuzione del processo di *run-off* del Ramo, nonché delle sempre più flessibili regole di rimborso in caso di estinzione anticipata del finanziamento posto alla base della copertura assicurativa.

Il saldo tecnico è positivo, in netto miglioramento rispetto all'esercizio precedente, grazie anche ad un incremento delle somme recuperate a seguito di rivalsa nei confronti dei soggetti finanziati e ad un favorevole scioglimento delle riserve degli esercizi precedenti.

**Cauzione:** i premi contabilizzati registrano un decremento del 25,0% dovuto al proseguimento della rigorosa politica di sottoscrizione che porta all'acquisizione di rischi più contenuti in termini di esposizione e dal conseguente *pricing* medio più basso. Il risultato tecnico, lievemente negativo, è in netto miglioramento rispetto all'esercizio precedente.

## RAMI AUTO

I Rami Auto registrano un risultato tecnico positivo.

I premi registrano un incremento rispetto al precedente esercizio del 5,4%.

In particolare:

**Corpi di veicoli terrestri:** i premi evidenziano un incremento del 10,5%; prosegue la politica di sviluppo dei clienti già acquisiti nel ramo R.C. Auto.

Il risultato tecnico si mantiene positivo, in ulteriore miglioramento rispetto all'esercizio precedente, nonostante la maggiore incidenza dei sinistri derivanti da fenomeni atmosferici.

**Responsabilità Civile Autoveicoli terrestri - Veicoli marittimi, lacustri, fluviali:** i premi registrano un incremento del 4,3%.

Le costanti azioni di selezione del portafoglio, le politiche tariffarie e la corretta gestione dei sinistri hanno consentito di mantenere un risultato tecnico positivo. La flessione del risultato rispetto al precedente esercizio è principalmente riconducibile alla riduzione del premio medio pagato dagli assicurati (pur in presenza di una complessiva raccolta premi in aumento), fenomeno che si registra a livello di mercato, nonché ad una maggiore incidenza dei sinistri gravi.

La rigorosa politica assuntiva ha permesso di mantenere stabile la frequenza sinistri, pur considerando segni di sofferenza derivanti dalle mutate condizioni generali del mercato della circolazione. Questo fatto ha comportato la necessità di una revisione delle tariffe applicate, che mostra i primi effetti nel corso dell'esercizio 2018, per esplicitare la sua piena efficacia nel corso dell'esercizio 2019.

**Assistenza:** i premi registrano un incremento del 11,0% con un risultato tecnico positivo, in miglioramento rispetto al precedente esercizio.

## Sinistri

### Sinistri denunciati

Il seguente prospetto, relativo al numero dei sinistri denunciati del lavoro diretto, è stato redatto rilevando i dati dalle posizioni aperte nel periodo esaminato; i dati sono confrontati con quelli al 31 dicembre 2016:

	Numero di Sinistri denunciati		Variazione %	Numero di Sinistri denunciati Senza seguito		Variazione %	Numero di Sinistri denunciati Chiusi		Variazione %
	31/12/2017	31/12/2016		31/12/2017	31/12/2016		31/12/2017	31/12/2016	
Totale Rami Elementari	50.293	48.516	3,7%	9.771	9.392	4,0%	31.358	29.864	5,0%
Totale Rami Speciali	851	1.056	-19,4%	219	268	-18,3%	189	145	30,4%
Totale Rami Auto	263.710	239.778	10,0%	21.886	20.827	5,1%	193.239	169.073	14,3%
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>314.854</b>	<b>289.350</b>	<b>8,8%</b>	<b>31.876</b>	<b>30.487</b>	<b>4,6%</b>	<b>224.786</b>	<b>199.082</b>	<b>12,9%</b>

Nei Rami Auto, sono pervenute n. 112.859 denunce riferite a "CARD gestionali" (+3,2% rispetto al 31 dicembre 2016) il cui costo complessivo, al netto del recupero del forfait a carico delle compagnie debitorie, risulta pari a 54.808 migliaia di euro (+8,0% rispetto al 31 dicembre 2016).

## Sinistri pagati

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

(importi in migliaia di euro)

	Sinistri pagati 31/12/2017			Sinistri recuperati dai riassicuratori	Sinistri pagati 31/12/2016			Sinistri recuperati dai riassicuratori	Var. sinistri lordi %	Var. recuperi dai riassicuratori %
	Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale		Esercizio corrente	Esercizi precedenti	Totale			
Totale Rami Elementari	73.593	54.774	128.367	18.359	52.725	47.275	100.000	6.409	28,4	186,5
Totale Rami Speciali	1.405	7.192	8.597	2.423	2.231	13.120	15.351	6.365	-44,0	-61,9
Totale Rami Auto	280.017	308.362	588.379	12.963	258.747	270.677	529.424	7.368	11,1	75,9
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>355.015</b>	<b>370.328</b>	<b>725.343</b>	<b>33.745</b>	<b>313.703</b>	<b>331.072</b>	<b>644.775</b>	<b>20.142</b>	<b>12,5</b>	<b>67,5</b>

Il costo aggiuntivo sostenuto nel corrente esercizio per il contributo al fondo di garanzia delle vittime della strada è pari a 15.845 migliaia di euro, contro 15.320 migliaia di euro dell'esercizio precedente.

## Velocità di liquidazione

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

(dati percentuali)

	generazione corrente		generazioni precedenti	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
Infortuni	58,84	57,58	60,19	66,31
Malattia	85,25	83,74	77,04	77,56
Corpi veicoli terrestri	83,86	85,07	74,48	80,33
Incendio ed elementi naturali	81,39	83,27	72,47	74,29
Altri danni ai beni - furto	88,40	87,53	84,53	86,20
R.C. Autoveicoli terrestri	76,72	75,52	69,30	67,82
R.C. Generale	71,81	71,13	33,25	37,35

## Attività Antifrode

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

Il risparmio dell'esercizio in relazione al Ramo RCA, quantificato nel rispetto della Legge 27/2012 recepita dal Regolamento ISVAP n. 44, è risultato pari a 5.312 migliaia di euro.

A seguito dell'approfondimento in relazione al rischio frode, si sono conseguiti risparmi per 4.773 migliaia di euro per sinistri che sono stati definiti senza seguito e per 539 migliaia di euro per sinistri liquidati a stralcio, rispetto al valore del danno accertato e appostato a riserva.

## Riassicurazione

### RAMI VITA

#### Riassicurazione passiva

Con riferimento al Ramo "I" si segnalano un trattato Eccesso sinistri e un trattato Quota pura a premio commerciale, ancora attivo per cessioni effettuate nel 1997.

I premi ceduti nel 2017 ammontano a 1.157 migliaia di euro (1.182 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

#### Riassicurazione attiva

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

### RAMI DANNI

#### Riassicurazione passiva

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

Tra le principali coperture riassicurative si segnalano trattati:

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

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

I premi ceduti nel 2017 ammontano a 36.729 migliaia di euro (31.574 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

#### Riassicurazione attiva

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

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

(importi in migliaia di euro)

Rating S&P / Moody's	Rapporti di C/Corrente e C/Deposito	Riserve tecniche di riassicurazione attiva e passiva	Totale rapporti patrimoniali netti	% composizione
AA+	145	755	900	1,8
AA	-50	199	149	0,3
AA-***	-11.112	39.114	28.002	55,7
A+	-200	3.399	3.199	6,4
A*	-1.594	7.150	5.556	11,0
A3****	992	5.876	6.868	13,7
A-**	96	3.057	3.153	6,3
Senza rating	-180	2.658	2.478	4,8
<b>Totale</b>	<b>-11.903</b>	<b>62.208</b>	<b>50.305</b>	<b>100,0</b>

\* di cui fornito da A.M. Best 2.658 migliaia di euro

\*\* di cui fornito da Fitch 250 migliaia di euro

\*\*\* di cui fornito da Fitch -3 migliaia di euro

\*\*\*\* fornito da Moody's

## Evoluzione del costo dei sinistri

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

Nella sottostante tabella è riportata la stima dei costi dei sinistri nell'anno di generazione, dal 2008 al 2017, e gli aggiornamenti rilevati negli anni successivi in seguito alla definizione dei sinistri e all'adeguamento delle riserve in funzione delle maggiori informazioni pervenute sui sinistri stessi e all'aggiornamento delle serie storiche osservabili.

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

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

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

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

(importi in migliaia di euro)												
Anno di avvenimento	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Totale	
<b>Costo cumulato dei sinistri</b>												
alla fine dell'anno di accadimento	2	349.709	403.347	440.586	520.561	567.376	614.689	651.383	684.774	700.163	767.916	5.700.505
un anno dopo	3	355.348	399.053	445.632	514.147	540.079	601.168	621.301	685.978	707.199		
due anni dopo	4	355.595	405.416	444.079	514.219	540.970	593.557	610.631	687.775			
tre anni dopo	5	354.902	412.321	450.679	516.766	547.735	587.801	595.935				
quattro anni dopo	6	360.005	424.295	449.862	524.147	547.207	580.437					
cinque anni dopo	7	364.444	427.086	452.698	523.861	542.840						
sei anni dopo	8	368.886	433.351	453.778	519.328							
sette anni dopo	9	371.410	435.426	455.906								
otto anni dopo	10	371.404	435.294									
nove anni dopo	11	373.992										
<b>Costo cumulato dei sinistri alla data di bilancio 2017</b>		373.992	435.294	455.906	519.328	542.840	580.437	595.935	687.775	707.199	767.916	
<b>Totale sinistri pagati cumulati 2017</b>		361.248	409.154	434.746	481.460	486.117	498.354	501.656	533.173	507.655	341.315	4.554.876
<b>Sinistri pagati nel 2017</b>		<b>7.951</b>	<b>4.964</b>	<b>11.869</b>	<b>11.795</b>	<b>18.979</b>	<b>18.587</b>	<b>20.952</b>	<b>62.898</b>	<b>207.268</b>	<b>341.315</b>	<b>706.578</b>
<b>Riservato al 31 dicembre 2017</b>		<b>12.745</b>	<b>26.140</b>	<b>21.161</b>	<b>37.868</b>	<b>56.724</b>	<b>82.084</b>	<b>94.279</b>	<b>154.602</b>	<b>199.544</b>	<b>426.601</b>	<b>1.111.747</b>

Dal confronto tra quanto appostato nel primo anno di accadimento dei sinistri nel decennio evidenziato, pari a 5.700.505 migliaia di euro e l'evoluzione degli stessi alla data del bilancio 2017, pari a 5.666.623 migliaia di euro, emerge uno scostamento pari a -0,6%.

A fini informativi, si segnala che il variare dell'1,0% del rapporto Sinistri a Premi (lavoro conservato), comporterebbe un effetto a conto economico di circa 11 milioni di euro, al lordo dell'effetto fiscale.

## Organizzazione commerciale

L'attività di sviluppo ha portato all'apertura di 16 nuove Agenzie e la riorganizzazione di altre 26, mentre 2 Agenzie sono state chiuse; al 31 dicembre 2017 Vittoria Assicurazioni era presente a livello nazionale con 444 Agenzie Generali (430 al 31 dicembre 2016) e 1.099 Sub-Agenzie professionali (1.008 al 31 dicembre 2016).

Continua l'attività di formazione programmata per la rete di vendita primaria (Agenti Generali), per gli addetti alla vendita di "secondo livello" (produttori e subagenti) e per gli impiegati di agenzia in linea con il 2016.

In particolare, nel 2017 il focus della formazione si è rivolto all'acquisizione di competenze relative ai processi e agli strumenti aziendali per tutti i livelli della rete. Nell'ambito dell'aggiornamento professionale sono stati messi a disposizione della rete agenziale 44 titoli di corsi erogati in aula e 5 titoli erogati tramite *webinar* (aule virtuali che prevedono la presenza di partecipanti e formatore).

Nel corso del 2017 la formazione è stata erogata dai formatori interni coadiuvati, per alcuni corsi e per un numero selezionato di Agenzie, da fornitori esterni, selezionati sulla base dei requisiti richiesti dal Reg. 6/2014 art. 14.

Il piano formativo 2017 è stato completato con il rilascio di moduli per l'aggiornamento dei prodotti secondo i seguenti contenuti: Ramo Vita – Polizze di Risparmio e Investimento, negli ambiti tematici "Su specifico prodotto" e con il rilascio di un nuovo percorso di formazione di 60 ore dedicato ai neofiti interamente on line.

## Prodotti - Ricerca e sviluppo

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

Nell'ambito dei Rami Auto è stato introdotto un nuovo prodotto Auto Rischi Diversi denominato "Autosicura", il quale si affianca all'attuale prodotto Auto Rischi diversi e che prevede la riparazione del veicolo senza scoperto recandosi presso una carrozzeria convenzionata.

Nei Rami Vita, è stata avviata la commercializzazione dei seguenti nuovi prodotti, inclusi quelli che in base all'IFRS 4 non sono considerati assicurativi:

- la multiramo a vita intera denominata Vittoria InvestiMeglio-MultiRamo OPEN, tariffa a premio unico e versamenti aggiuntivi legati alla Gestione Separata "Vittoria Obiettivo Crescita" e a Fondi OICR;
- la multiramo a vita intera denominata Vittoria InvestiMeglio-MultiRamo – Multiramo FLEX, tariffa a premio unico e versamenti aggiuntivi, che investe parte del premio nella Gestione Separata "Vittoria Obiettivo Crescita" e nei Fondi Interni "Vittoria Equilibrato" e "Vittoria Dinamico";
- Vittoria InvestiMeglio – EvoluzioneOC e Vittoria InvestiMeglio – EvoluzioneRM, tariffe di ramo I di tipo miste a premio unico con partecipazione agli utili. I prodotti investono il premio rispettivamente nelle Gestioni Separate "Vittoria Obiettivo Crescita" e "Vittoria Rendimento Mensile";
- Vittoria Formula Rendita Plus, prodotto di Ramo I a premio unico che garantisce una rendita rivalutabile sulla base della Gestione Separata Obiettivo Crescita in caso di sopravvivenza, ed un capitale decrescente in caso di decesso costituito dal premio versato al netto delle rate di rendita già percepite;
- Vittoria Tutela Futuro - Doppia Protezione, prodotto di Ramo I con facoltà di scelta da parte del contraente tra una copertura a capitale costante e premi annui variabili e una copertura a capitale decrescente e premi annui costanti;

- Vittoria Tutela Futuro – Classic Smart, tariffa di ramo I caso morte a capitale e premio annuo costante;
- Vittoria In Azione Italia – PIR, prodotto di Ramo III a vita intera a premio unico con versamenti aggiuntivi, che investe nel Fondo interno “Vittoria Crescita Italia PIR cl. B”.

## Costi della struttura assicurativa – lavoro diretto

L'ammontare complessivo dei costi della struttura assicurativa (Rami Danni e Rami Vita) composti dal costo del lavoro, dalle spese generali varie e dalle quote di ammortamento di attivi materiali e immateriali, ammonta a 107.910 migliaia di euro, sostanzialmente invariato con quanto rilevato nell'esercizio precedente, pari a 107.520 migliaia di euro.

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

(importi in migliaia di euro)			
ANALISI DEI COSTI	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Costo del lavoro	55.622	54.056	2,9%
Spese varie	42.287	41.551	1,8%
Ammortamenti	10.001	11.913	-16,1%
<b>Totale Costi per natura</b>	<b>107.910</b>	<b>107.520</b>	<b>0,4%</b>

I costi di struttura registrano un'incidenza sulla raccolta complessiva assicurativa (lavoro diretto) del 8,1% (8,5% al 31 dicembre 2016).

## 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)			
	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	247.357	226.835	9,0%
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-5.686	-4.614	23,2%
Spese di gestione degli investimenti	2.020	1.552	30,2%
Altre spese di amministrazione	38.692	42.695	-9,4%
<b>Totale</b>	<b>282.383</b>	<b>266.468</b>	<b>6,0%</b>

## Settore Immobiliare

Il Gruppo esercita la propria attività immobiliare principalmente nei comparti dello sviluppo, del trading, dell'intermediazione e della gestione di immobili propri. Di seguito vengono segnalati i più significativi dati operativi delle Società partecipate. Nel corso dell'esercizio si è proceduto a riclassificare gli immobili destinati alla locazione alla categoria "Investimenti Immobiliari".

### Attività di trading, sviluppo e locazione

In questo comparto operano le seguenti Società:

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

Partecipazione diretta del 100%

La Società opera nelle aree dello sviluppo e del trading immobiliare, sia direttamente sia tramite Società immobiliari all'uopo costituite; i ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 2.702 migliaia di euro (1.515 migliaia di euro al 31 dicembre 2016). Le rimanenze finali ammontano a 16.848 migliaia di euro (16.031 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

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

Partecipazione diretta del 100%

La Società si occupa della commercializzazione di immobili di proprietà siti in San Donato Milanese, Roma e Genova e dello sviluppo di un'area immobiliare sita in Firenze, Viale Michelangelo. Nell'esercizio ha conseguito ricavi per la vendita di immobili pari a 6.254 migliaia di euro (2.001 migliaia di euro al 31 dicembre 2016) e presenta rimanenze finali pari a 24.060 migliaia di euro (29.013 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

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

I ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 253 migliaia di euro (1.783 migliaia di euro al 31 dicembre 2016) e le rimanenze finali ammontano a 58.462 migliaia di euro (52.928 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

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

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

La Società detiene un complesso immobiliare a destinazione abitativa, costituito da otto edifici e da un'autorimessa interrata su due livelli nell'area sita in Milano zona Portello, denominata "Residenze Parco Vittoria". Proseguono regolarmente le attività di commercializzazione e di locazione, quest'ultima conseguente alla riorganizzazione del comparto immobiliare, con l'obiettivo di perseguire rendimenti nel tempo che ne rendano appetibile l'acquisto, in particolare da investitori istituzionali.

I ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 21.233 migliaia di euro (22.690 migliaia di euro al 31 dicembre 2016), mentre quelli da locazione sono pari a 359 migliaia di euro (110 migliaia di euro al 31 dicembre 2016). Le rimanenze finali ammontano a 193.494 migliaia di euro (209.912 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

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

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

La Società presenta rimanenze finali pari a 12.271 migliaia di euro (12.306 migliaia di euro al 31 dicembre 2016), relative all'operazione immobiliare "Spina 1" in Torino e a un complesso immobiliare di natura industriale/terziaria sito in Roma, Via della Vignaccia.

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

Partecipazione diretta del 100%

La Società detiene unità immobiliari site in Genova, Piazza De Ferrari, Via Orefici e Via Conservatori del Mare; le rimanenze finali ammontano a 46.324 migliaia di euro, in riduzione rispetto a 48.891 migliaia di euro al 31 dicembre 2016 per effetto della riclassifica alla voce "Investimenti immobiliari" di porzioni immobiliari date in locazione in Genova, Piazza De Ferrari 4 e via Orefici 7.

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

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

La Società si occupa di un progetto immobiliare nel comune di Roma. I ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 325 migliaia di euro (1.138 migliaia di euro al 31 dicembre 2016) e le rimanenze finali ammontano a 2.403 migliaia di euro (2.685 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

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

Partecipazione diretta del 100%

La Società ha in corso la realizzazione di immobili in Peschiera Borromeo (MI). I ricavi conseguiti nell'esercizio per la vendita di immobili sono pari a 3.164 migliaia di euro (768 migliaia di euro al 31 dicembre 2016) e le rimanenze finali ammontano a 49.360 migliaia di euro (50.865 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

## **Attività di intermediazione**

In questo comparto opera Interimmobili S.r.l. di Roma (partecipazione diretta del 100%), Società attiva nell'intermediazione immobiliare.

La Società ha conseguito ricavi per provvigioni pari a 2.005 migliaia di euro (2.172 migliaia di euro al 31 dicembre 2016), al lordo delle elisioni infragruppo. Nell'esercizio la Società ha proseguito l'intermediazione delle vendite di immobili principalmente in Roma, Torino e Milano sulla base dei mandati di vendita conferiti dalle Società del Gruppo, da investitori e privati.

## **Attività di gestione**

In questo comparto opera Gestimmobili S.r.l. di Milano (partecipazione del 100% tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.), Società attiva nella gestione amministrativa e tecnica di patrimoni immobiliari.

I ricavi complessivi realizzati nell'esercizio in questa attività, al lordo delle elisioni infragruppo, sono pari a 2.528 migliaia di euro (1.544 migliaia di euro al 31 dicembre 2016). Tale miglioramento è frutto principalmente delle modifiche apportate alla propria struttura operativa, che ha comportato un incremento delle attività e dei servizi di gestione e consulenza a favore delle Società del Gruppo.

## Costi della struttura immobiliare

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

(importi in migliaia di euro)			
ANALISI DEI COSTI	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Costo del lavoro	3.200	5.236	-38,9%
Spese varie	6.805	8.574	-20,6%
Ammortamenti	620	862	-28,1%
<b>Totale Costi per natura</b>	<b>10.625</b>	<b>14.672</b>	<b>-27,6%</b>

La generale riduzione rispetto all'esercizio precedente è stata resa possibile grazie alla razionalizzazione dei costi avvenuta nel corso dell'esercizio.

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

## Settore Servizi

Questo settore evidenzia un utile di periodo, al lordo delle imposte e delle interessenze di terzi, pari a 669 migliaia di euro (utile di 239 migliaia di euro al 31 dicembre 2016). I servizi resi nell'esercizio dalle Società del Gruppo, al lordo delle prestazioni infrasettoriali, ammontano a 2.810 migliaia di euro; tali ricavi comprendono 2.751 migliaia di euro per provvigioni e servizi resi a Vittoria Assicurazioni (rispettivamente pari a 1.150 migliaia di euro e 1.059 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

## Costi della struttura

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

(importi in migliaia di euro)			
ANALISI DEI COSTI	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Costo del lavoro	331	307	7,8%
Spese varie	831	411	102,2%
Ammortamenti	32	1	n.s.
<b>Totale Costi per natura</b>	<b>1.194</b>	<b>719</b>	<b>66,1%</b>

L'incremento dei costi è principalmente riconducibile all'entrata a pieno regime delle attività delle imprese appartenenti a questo settore.

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

## Investimenti – Disponibilità liquide - Immobili

Gli investimenti, le disponibilità liquide e gli immobili hanno raggiunto il valore di 3.614.037 migliaia di euro con un incremento del 7,9% rispetto al 31 dicembre 2016. La loro costituzione risulta dallo schema sottostante:

(importi in migliaia di euro)				
	INVESTIMENTI - DISPONIBILITA' LIQUIDE - IMMOBILI	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
A	<b>Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture</b>	<b>19.357</b>	<b>20.138</b>	<b>-3,9%</b>
B	<b>Investimenti posseduti sino alla scadenza</b>	<b>44.051</b>	<b>44.268</b>	<b>-0,5%</b>
	<b>Finanziamenti e crediti</b>	<b>192.126</b>	<b>128.677</b>	<b>49,3%</b>
	- Depositi di riassicurazione	149	149	
	- Altri finanziamenti e crediti	191.977	128.528	
C	<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>2.556.399</b>	<b>2.208.766</b>	<b>15,7%</b>
	- Azioni e quote	129.515	103.058	
	- Quote di OICR	399.154	82.430	
	- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	2.027.730	2.023.278	
	<b>Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>76.589</b>	<b>56.872</b>	<b>34,7%</b>
D	<b>Attività finanziarie possedute per negoziazione</b>	<b>13</b>	<b>6</b>	<b>116,7%</b>
	- Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso possedute per negoziazione	13	6	
E	<b>Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico</b>	<b>76.576</b>	<b>56.866</b>	<b>34,7%</b>
	- Investimenti con rischio a carico Assicurati	76.576	56.866	
	<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>113.650</b>	<b>262.936</b>	<b>-56,8%</b>
F	<b>Totale Immobili</b>	<b>611.865</b>	<b>627.290</b>	<b>-2,5%</b>
	<b>Investimenti immobiliari</b>	<b>111.240</b>	<b>89.428</b>	<b>24,4%</b>
	<b>Immobili</b>	<b>500.625</b>	<b>537.862</b>	<b>-6,9%</b>
	- Immobili in costruzione	50.946	47.376	
	- Immobili detenuti per trading	352.276	375.256	
	- Immobili strumentali	97.403	115.230	
	<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>3.614.037</b>	<b>3.348.947</b>	<b>7,9%</b>
	<b>di cui</b>			
	investimenti con rischio a carico del Gruppo	3.537.461	3.292.081	7,5%
	investimenti con rischio a carico degli Assicurati	76.576	56.866	34,7%

Vittoria Assicurazioni nel corso dell'esercizio ha continuato l'azione tesa alla diversificazione per classi di attività del portafoglio investimenti. Date le condizioni di mercato e dei tassi di rendimento riconosciuti sui titoli obbligazionari, per poter garantire un adeguato rendimento al portafoglio e una volatilità contenuta, si è incrementata la quota investita in OICR.

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

(importi in migliaia di euro)

Investimenti - Disponibilità liquide - Immobili	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersettoriali		Totale	
	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16
Investimenti immobiliari	94.016	89.428	17.224	-	-	-	-	-	111.240	89.428
Partecipazioni in controllate	484.765	506.609	-	-	-	-	-484.765	-506.609	-	-
Partecipazioni in collegate e joint venture	18.369	19.071	55.072	64.329	621	654	-54.705	-63.916	19.357	20.138
Investimenti posseduti sino alla scadenza	44.051	44.268	-	-	-	-	-	-	44.051	44.268
Depositi di riassicurazione	149	149	-	-	-	-	-	-	149	149
Altri finanziamenti e crediti	193.562	128.986	11.415	19.542	-	-	-13.000	-20.000	191.977	128.528
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita:</b>										
Azioni e quote	127.664	102.993	4	39	1.847	26	-	-	129.515	103.058
Quote di OICR	399.154	82.430	-	-	-	-	-	-	399.154	82.430
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	2.027.730	2.023.278	-	-	-	-	-	-	2.027.730	2.023.278
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico:										
Investimenti con rischio a carico Assicurati	76.576	56.866	-	-	-	-	-	-	76.576	56.866
Attività finanziarie possedute per negoziazione:										
Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	13	6	-	-	-	-	-	-	13	6
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	84.071	225.576	26.625	34.243	2.954	3.117	-	-	113.650	262.936
Immobili in costruzione	-	-	50.946	47.376	-	-	-	-	50.946	47.376
Immobili detenuti per trading	-	-	343.183	366.163	-	-	9.093	9.093	352.276	375.256
Immobili strumentali	81.345	85.436	16.058	29.794	-	-	-	-	97.403	115.230
<b>Totale</b>	<b>3.631.465</b>	<b>3.365.096</b>	<b>520.527</b>	<b>561.486</b>	<b>5.422</b>	<b>3.797</b>	<b>-543.377</b>	<b>-581.432</b>	<b>3.614.037</b>	<b>3.348.947</b>

## Investimenti con rischio a carico del Gruppo

Gli investimenti con rischio a carico del Gruppo ammontano a 3.537.461 migliaia di euro (3.292.081 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

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

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

Tra le principali società collegate del Gruppo si segnala la partecipazione diretta del 27,31% in Yarpa S.p.A., Società che svolge sia il ruolo di holding, detenendo in portafoglio stabili partecipazioni, sia il ruolo di fornitore di servizi di *advisory* e di consulenza finanziaria. Controlla Yarpa Investimenti SGR S.p.A.- Società attiva nella gestione di fondi mobiliari e immobiliari chiusi - e YLF S.p.A., nata per gestire in joint venture con LBO France investimenti di *private equity* sul mercato italiano, indirizzati a piccole e medie imprese. Al 31 dicembre 2017 la Società rileva patrimonio netto di Gruppo pari a 40.929 migliaia di euro (39.590 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

### B) Investimenti posseduti sino alla scadenza:

La principale operazione che ha interessato l'esercizio ha riguardato il rimborso di titoli obbligazionari per 227 migliaia di euro.

C) Attività finanziarie disponibili per la vendita:

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

- rimborso di titoli obbligazionari per 512.801 migliaia di euro;
- acquisto di titoli obbligazionari per 560.266 migliaia di euro;
- vendita di titoli di stato italiani a tasso fisso per 6.143 migliaia di euro realizzando plusvalenze per 1.692 migliaia di euro;
- versamenti per 4.998 migliaia di euro in un fondo specializzato in mercato monetario;
- acquisti e vendite nel corso dell'esercizio per 10.000 migliaia di euro di fondi OICR azionari con strategia *long/short*, realizzando minusvalenze nette per 105 migliaia di euro;
- versamenti per 77.702 migliaia di euro in fondi specializzati in *Infrastructure debt* e rimborsi per 52 migliaia di euro;
- versamenti per 214.586 migliaia di euro in fondi specializzati in *private debt/loans* interamente assegnati al comparto durevole e rimborsi per 12.376 migliaia di euro, rilevando plusvalenze per 176 migliaia di euro;
- versamenti per 4.000 migliaia di euro in fondi specializzati in investimenti *Corporate High Yield*;
- acquisto di ETF obbligazionari *High Yield* 1.501 per migliaia di euro;
- acquisto di ETF azionari area Europa per 23.132 migliaia di euro;
- versamenti per 14.681 migliaia di euro in fondi di *Private Equity* e rimborsi per 8.918 migliaia di euro, rilevando plusvalenze per 308 migliaia di euro;
- versamenti per 3.153 migliaia di euro in fondi di *Infrastructure Equity* e rimborsi per 324 migliaia di euro;
- rimborso totale di un investimento in un fondo immobiliare chiuso italiano per 1.102 migliaia di euro, rilevando minusvalenze per 9 migliaia di euro;
- effettuato *impairment* sull'investimento nel Fondo Atlante pari a 2.766 migliaia di euro, recependo le informazioni della società di gestione;
- riclassifica della partecipazione nella società Spefin Finanziaria S.p.A., dalla voce "Partecipazioni in collegate e joint venture" alla voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita", a seguito della riduzione della quota di possesso (si rimanda al commento sulle variazioni dell'area di consolidamento).

D) Attività finanziarie possedute per negoziazione:

Nell'esercizio non si rilevano compravendite.

## F) Immobili

Il patrimonio immobiliare al 31 dicembre 2017 ammonta a 611.865 migliaia di euro, in riduzione del 2,5% (627.290 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

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

(importi in migliaia di euro)					
	Investimenti immobiliari	Immobili in costruzione	Immobili di trading - ristrutturazione	Immobili strumentali	Totale
<b>Saldi 31/12/2016</b>	<b>89.428</b>	<b>47.376</b>	<b>375.256</b>	<b>115.230</b>	<b>627.290</b>
<b>Acquisizioni</b>					
- MILANO - Parco Vittoria (tramite Acacia 2000 S.r.l.)			718		718
- TORINO - Via Pasteur (tramite Vittoria Assicurazioni S.p.A.)	2.933				2.933
- TORINO - Corso Francia (tramite Vittoria Assicurazioni S.p.A.)	5.140				5.140
- SAN DONATO MILANESE (MI) - (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			39		39
- MILANO - via Don Gnocchi (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			3.834		3.834
- ROMA - Via Guattani - (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			245		245
- MILANO - Via Adamello (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			67		67
- PESCHIERA BORROMEO (MI) - (tramite VP Sviluppo S.r.l.)		1.379	41		1.420
- PESCHIERA BORROMEO (MI) (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			3.344		3.344
- FIRENZE - Viale Michelangelo (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			116		116
- ROMA - Via Meliconi (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			62		62
- ROMA - Via della Vignaccia (tramite VRG Domus S.r.l.)		213			213
- PARMA - (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)		1.978			1.978
- TORINO - (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)	688				688
- Altri acquisti e costi incrementativi (operazioni diverse)	282		48	82	412
<b>Totale acquisti</b>	<b>9.043</b>	<b>3.570</b>	<b>8.514</b>	<b>82</b>	<b>21.209</b>
<b>Vendite:</b>					
- MILANO - Parco Vittoria (tramite Acacia 2000 S.r.l.)			(21.233)		(21.233)
- NAPOLI - Via S. Carlo (tramite Vittoria Assicurazioni S.p.A.)				(420)	(420)
- MILANO - San Donato Milanese (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			(1.414)		(1.414)
- TORINO - Via Barbaroux (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			(1.236)		(1.236)
- ROMA - (tramite Valsalaria S.r.l.)			(325)		(325)
- ROMA - (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			(210)		(210)
- TORINO - Corso Cairoli (tramite Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.)			(43)		(43)
- TORINO - Villarfocchiardo (tramite Vittoria Immobiliare S.p.A.)			(52)		(52)
- PESCHIERA BORROMEO (MI) - (tramite VP Sviluppo S.r.l.)			(3.164)		(3.164)
- MILANO - San Donato Milanese (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			(3.122)		(3.122)
- FIRENZE - Viale Michelangelo (tramite Immobiliare Bilancia S.r.l.)			(3.132)		(3.132)
<b>Totale vendite</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(33.931)</b>	<b>(420)</b>	<b>(34.351)</b>
Ammortamenti	(4.183)			(4.141)	(8.324)
Riclassifiche	16.952		(3.604)	(13.348)	-
Margini Rilevati			6.041		6.041
<b>Saldi al 31/12/2017</b>	<b>111.240</b>	<b>50.946</b>	<b>352.276</b>	<b>97.403</b>	<b>611.865</b>

La voce "Investimenti immobiliari" accoglie principalmente gli immobili detenuti da Vittoria Assicurazioni e dati in locazione, quali quelli a destinazione terziario dell'area Portello, in Milano e due immobili siti in Torino, acquisiti nel corso del 2017 ad uso terziario. Inoltre, nel corso dell'esercizio, si è proceduto a riclassificare gli immobili detenuti dalle Società immobiliari appartenenti al Gruppo, dalle voci "Immobili strumentali" e "Immobili di trading" alla voce "Investimenti immobiliari" in quanto dati in locazione.

## Composizione Portafoglio Titoli

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

### PORTAFOGLIO RAMI DANNI

(importi in migliaia di euro)

Natura dell'investimento	Valore di bilancio al 31/12/2017	% di composizione	Valore di bilancio al 31/12/2016	% di composizione
<b>TITOLI DI DEBITO</b>	<b>1.076.099</b>	<b>76,8%</b>	<b>1.043.713</b>	<b>88,2%</b>
Titoli di Stato quotati:	934.405	66,7%	975.282	82,4%
a tasso fisso	934.405	66,7%	975.282	82,4%
Titoli Corporate quotati:	141.594	10,1%	68.290	5,8%
a tasso fisso	136.882	9,8%	67.275	5,7%
a tasso variabile	4.712	0,3%	1.015	0,1%
Titoli Corporate non quotati:	100	0,0%	141	0,0%
a tasso fisso	100	0,0%	141	0,0%
di cui				
Totale Titoli a tasso fisso	1.071.387	99,6%	1.042.698	99,9%
Totale Titoli a tasso variabile	4.712	0,4%	1.015	0,1%
<b>Totale titoli di debito</b>	<b>1.076.099</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.043.713</b>	<b>100,0%</b>
di cui				
Totale Titoli quotati	1.075.999	100,0%	1.043.572	100,0%
Totale Titoli non quotati	100	0,0%	141	0,0%
<b>Totale titoli di debito</b>	<b>1.076.099</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.043.713</b>	<b>100,0%</b>
<b>TITOLI DI CAPITALE</b>	<b>129.515</b>	<b>9,2%</b>	<b>103.058</b>	<b>8,7%</b>
azioni quotate	11.592	0,8%	9.503	0,8%
azioni e quote non quotate	117.923	8,4%	93.555	7,9%
<b>QUOTE OICR</b>	<b>196.151</b>	<b>14,0%</b>	<b>36.194</b>	<b>3,1%</b>
<b>TOTALE</b>	<b>1.401.765</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.182.965</b>	<b>100,0%</b>

Il portafoglio titoli a reddito fisso dei Rami Danni ha una *duration* di 4,0 anni.

PORTAFOGLIO RAMI VITA

(importi in migliaia di euro)

Natura dell'investimento	Valore di bilancio al 31/12/2017	% di composizione	Valore di bilancio al 31/12/2016	% di composizione
<b>TITOLI DI DEBITO</b>	<b>995.695</b>	<b>83,1%</b>	<b>1.023.839</b>	<b>95,7%</b>
<b>Titoli di Stato quotati:</b>	<b>891.609</b>	<b>74,3%</b>	<b>983.527</b>	<b>91,9%</b>
a tasso fisso	888.703	74,1%	951.792	88,9%
a tasso variabile	2.906	0,2%	31.735	3,0%
<b>Titoli di Stato non quotati:</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>972</b>	<b>0,1%</b>
a tasso variabile	-	0,0%	972	0,1%
<b>Titoli Corporate quotati:</b>	<b>103.324</b>	<b>8,7%</b>	<b>39.340</b>	<b>3,7%</b>
a tasso fisso	66.686	5,6%	35.938	3,4%
a tasso variabile	36.638	3,1%	3.402	0,3%
<b>Titoli Corporate non quotati:</b>	<b>762</b>	<b>0,0%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>
a tasso variabile	762	0,0%	-	0,0%
di cui				
Totale Titoli a tasso fisso	955.389	96,0%	987.730	96,5%
Totale Titoli a tasso variabile	40.306	4,0%	36.109	3,5%
<b>Totale titoli di debito</b>	<b>995.695</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.023.839</b>	<b>100,0%</b>
di cui				
Totale Titoli quotati	994.933	99,9%	1.022.867	99,9%
Totale Titoli non quotati	762	0,1%	972	0,1%
<b>Totale titoli di debito</b>	<b>995.695</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.023.839</b>	<b>100,0%</b>
<b>QUOTE OICR</b>	<b>203.003</b>	<b>16,9%</b>	<b>46.236</b>	<b>4,3%</b>
<b>TOTALE</b>	<b>1.198.698</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.070.075</b>	<b>100,0%</b>

Il portafoglio titoli a reddito fisso dei Rami Vita ha una *duration* di 5,7 anni.

Di seguito si riportano i valori contabili dei titoli a tasso fisso suddivisi per scadenza e i valori contabili dei titoli a tasso variabile suddivisi per natura del tasso, separatamente indicati tra il portafoglio dei Rami Danni e il portafoglio dei Rami Vita.

#### PORTAFOGLIO RAMI DANNI

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

Scadenza	Importi	% composizione
< 1 anno	129.396	12,1%
1<X<5	547.422	51,1%
5<X<10	359.775	33,6%
oltre	34.794	3,2%
<b>Totale</b>	<b>1.071.387</b>	<b>100,0%</b>

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

Tipo tasso	Indicizzazione	Importi	% composizione
Fixed to floater	Euroswap 5Y	3.701	78,5%
Variabile	Euribor 3 mesi	1.011	21,5%
<b>Totale</b>		<b>4.712</b>	<b>100,0%</b>

#### PORTAFOGLIO RAMI VITA

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

Scadenza	Importi	% composizione
< 1 anno	38.217	4,1%
1<X<5	336.697	35,1%
5<X<10	407.178	42,7%
oltre	173.297	18,1%
<b>Totale</b>	<b>955.389</b>	<b>100,0%</b>

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

Tipo tasso	Indicizzazione	Importi	% composizione
Fixed to CMS	Euroswap 5Y	3.440	8,5%
Fixed to CMS	Euroswap 10Y	2.942	7,3%
Fixed to floater	Euribor 3 mesi	4.319	10,7%
Fixed to floater	Euroswap 5Y	27.175	67,5%
Variabile	Infl linked	774	1,9%
Variabile	Euribor 6 mesi	1.656	4,1%
<b>Totale</b>		<b>40.306</b>	<b>100,0%</b>

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

Come è possibile notare dalla tabella sotto riportata, alla data del 31 dicembre 2017 la pressoché totalità dei titoli obbligazionari detenuti era classificato come *investment grade*.

(importi in migliaia di euro)

<b>Classe di rating</b>	<b>Importi</b>	<b>% di composizione</b>
AAA	249.438	12,0%
AA+ / AA-	351.340	17,0%
A+ / A-	265.753	12,8%
BBB+ / BBB-	1.194.937	57,7%
Totale investment grade	2.061.468	99,5%
Non investment grade	10.225	0,5%
Senza rating	101	0,0%
<b>Totale</b>	<b>2.071.794</b>	<b>100,0%</b>

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

Al 31 dicembre 2017 tali investimenti ammontano a 76.576 migliaia di euro, in aumento del 34,7% rispetto all'esercizio precedente, riferiti per 52.440 migliaia di euro a polizze connesse a fondi di investimento e indici di mercato e per 24.136 migliaia di euro al Fondo Pensione Aperto Vittoria Formula Lavoro. I redditi complessivi hanno registrato un saldo netto positivo di 2.416 migliaia di euro (saldo netto negativo di 187 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

## Proventi e oneri da investimenti

La tabella che segue analizza la composizione al 31 dicembre 2017 dei proventi patrimoniali netti.

(importi in migliaia di euro)

Proventi e oneri su investimenti, disponibilità liquide e immobili	Proventi/ (Oneri) netti realizzati	Proventi/ (Oneri) netti da valutazione	Totale Proventi/ (Oneri) netti 31/12/2017	Totale Proventi/ (Oneri) netti 31/12/2016
<b>Risultato degli investimenti</b>	<b>47.563</b>	<b>-4.730</b>	<b>42.833</b>	<b>120.525</b>
<b>Derivante da:</b>				
a investimenti immobiliari	4.082	-4.118	-36	260
b partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	-870	-318	-1.188	-3.883
c investimenti posseduti sino alla scadenza	1.758	-	1.758	1.764
d finanziamenti e crediti	630	-	630	653
e attività finanziarie disponibili per la vendita	42.020	-2.774	39.246	121.922
f attività finanziarie possedute per essere negoziate	-	7	7	-4
g attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-57	2.473	2.416	-187
<b>Risultato di crediti diversi</b>	<b>230</b>	<b>-</b>	<b>230</b>	<b>179</b>
<b>Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>193</b>	<b>-</b>	<b>193</b>	<b>121</b>
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>	<b>-342</b>	<b>-2.416</b>	<b>-2.758</b>	<b>-2.007</b>
<b>Derivante da:</b>				
b passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-	-2.416	-2.416	187
c altre passività finanziarie	-342	-	-342	-2.194
<b>Totale Proventi e oneri su strumenti finanziari</b>	<b>47.644</b>	<b>-7.146</b>	<b>40.498</b>	<b>118.818</b>
<b>Proventi dell'attività immobiliare</b>				
<b>Derivante da:</b>				
a Utili da trading e sviluppo su immobili	6.041	-	6.041	1.725
b Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	671	-	671	837
<b>Totale proventi dell'attività immobiliare</b>	<b>6.712</b>	<b>-</b>	<b>6.712</b>	<b>2.562</b>
<b>Totale Proventi e oneri su investimenti</b>	<b>54.356</b>	<b>-7.146</b>	<b>47.210</b>	<b>121.380</b>

I proventi netti con rischio a carico del Gruppo sono passati da 121.380 migliaia di euro a 47.210 migliaia di euro, in riduzione del 61,1%. Tale decremento è principalmente attribuito all'operazione straordinaria di vendita di titoli di stato italiani allocati al segmento Danni, avvenuta nel precedente esercizio, che aveva generato 47.257 migliaia di euro di plusvalenze straordinarie, al netto dell'effetto fiscale. Pertanto, il rendimento medio ponderato del comparto "obbligazioni e altri titoli a reddito fisso" passa da 6,49% al 31 dicembre 2016 a 1,77% al 31 dicembre 2017.

Il risultato include inoltre l'*impairment* dell'investimento nel Fondo Atlante pari a 2.766 migliaia di euro, recependo le informazioni della società di gestione.

I margini su immobili per attività di trading e di sviluppo, pari a 6.041 migliaia di euro, derivano principalmente dai margini su vendite rogitate relative agli immobili del complesso immobiliare residenziale "Parco Vittoria Residenze" sito in Milano località Portello.

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

(importi in migliaia di euro)

Proventi netti su investimenti	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersettoriali		Totale	
	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	7	-4	-	-	-	-	-	-	7	-4
Proventi e oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-1.309	-8.220	-15	540	461	165	-325	3.632	-1.188	-3.883
Proventi e oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	41.599	124.401	43	-1.700	36	5	1	-1	41.679	122.705
Utili da trading su immobili	-	-	6.041	1.725	-	-	-	-	6.041	1.725
Fitti attivi su immobili strumentali e di trading	191	169	840	989	-	-	-360	-321	671	837
<b>Totale</b>	<b>40.488</b>	<b>116.346</b>	<b>6.909</b>	<b>1.554</b>	<b>497</b>	<b>170</b>	<b>-684</b>	<b>3.310</b>	<b>47.210</b>	<b>121.380</b>

## Passività Finanziarie

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

(importi in migliaia di euro)

Passività Finanziarie	Settore Assicurativo		Settore Immobiliare		Settore Servizi		Elisioni Intersettoriali		Totale	
	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse a Indici e Fondi	52.440	37.870	-	-	-	-	-	-	52.440	37.870
Passività finanziarie relative a investimenti con rischio a carico Assicurati connesse ai fondi Pensione	24.136	18.996	-	-	-	-	-	-	24.136	18.996
Depositi di riassicurazione	6.418	12.933	-	-	-	-	-	-	6.418	12.933
Debiti bancari	-	-	9.913	14.132	-	-	-	-	9.913	14.132
Altri debiti finanziari	-	-	1.152	1.294	-	-	-	-	1.152	1.294
Passività finanziarie diverse	143.818	73.482	-	-	-	-	-	-	143.818	73.482
<b>Totale</b>	<b>226.812</b>	<b>143.281</b>	<b>11.065</b>	<b>15.426</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>237.877</b>	<b>158.707</b>

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

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

(importi in migliaia di euro)

Passività finanziarie: scadenza	31/12/17	31/12/16
fino a un anno	52.794	30.246
da uno a tre anni	76.599	25.633
da tre a cinque anni	30.541	31.344
da cinque a dieci anni	1.197	14.237
oltre dieci anni	76.746	57.247
<b>Totale</b>	<b>237.877</b>	<b>158.707</b>

# Risk Report

Il Risk Report intende fornire sia le informazioni richieste dall'IFRS 7 in materia di rischi derivanti dagli strumenti finanziari e dai prodotti assicurativi ai quali il Gruppo è esposto, sia informazioni sugli obiettivi, processi e politiche di gestione del capitale, in linea con la normativa Solvency II.

## Sistema di Controllo Interno e di gestione dei rischi

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

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

## Ruoli e responsabilità

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

### Organi di Governo

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

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

### Consiglio di Amministrazione

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

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

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

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

#### Comitato Controllo e Rischi

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

#### Comitato Finanza

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

#### Comitato Strategie

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

#### Comitato Immobiliare

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

#### Comitato Nomine e Remunerazioni

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

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

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

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

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

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

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

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

### Risk Management

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

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

### Compliance

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

### Attuariato

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

### Antiriciclaggio

La Funzione Antiriciclaggio previene e contrasta la realizzazione di operazioni di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo, assicurando gli adempimenti previsti dalla normativa antiriciclaggio.

In merito a quanto sopra riportato, tale Funzione ha il compito di predisporre e gestire i relativi flussi informativi verso le Autorità di Vigilanza secondo le modalità e tempistiche previste in merito alle operazioni dubbie individuate.

### Antifrode

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

### Dirigente Preposto

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

#### Comitato di Risk Management

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

#### Comitato Antiriciclaggio

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

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

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

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

##### Internal Audit

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

## **Sistema di gestione dei rischi**

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

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

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

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

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

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

## Risk Appetite e Risk Appetite Framework

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

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

## Il processo ORSA

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

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

### Identificazione dei rischi

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

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

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

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

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

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

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

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

I titoli di debito sono esposti ad un rischio di tasso di interesse. Il rischio di tasso di interesse sul valore di mercato si configura come il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui in seguito a variazioni dei tassi di interesse sul mercato. Una diminuzione dei tassi di interesse provocherebbe un aumento del valore di mercato di tali tipologie di titoli, mentre un incremento dei tassi ne diminuirebbe il valore.

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

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

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

(importi in migliaia di euro)

<b>Portafoglio Danni</b>	<b>+100BP</b>	<b>-100BP</b>
Titoli di debito a tasso fisso	(41.888)	45.074
<b>Portafoglio Vita</b>		
Titoli di debito a tasso fisso	(50.620)	55.670

La sensitività dei flussi finanziari (maggiori o minori interessi attivi) relativi ai titoli di debito a tasso variabile è riportata nella seguente tabella:

(importi in migliaia di euro)

<b>Portafoglio Danni</b>	<b>+100BP</b>	<b>-100BP</b>
Titoli di debito a tasso variabile	(34)	38
<b>Portafoglio Vita</b>		
Titoli di debito a tasso variabile	(2.282)	2.850

I contratti assicurativi del Ramo Vita prevedono un tasso di interesse minimo garantito e hanno un legame diretto tra i redditi degli investimenti e le prestazioni da riconoscere agli Assicurati, governato attraverso il già citato modello di gestione integrata attivo/passivo.

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

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

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

Nel caso in cui le azioni quotate classificate come "Attività finanziarie disponibili per la vendita", riportate nel precedente paragrafo "Investimenti, Disponibilità liquide e Immobili - Composizione del portafoglio titoli", registrassero al 31 dicembre 2016 una perdita del 10%, il patrimonio netto di Gruppo diminuirebbe di 1.159 migliaia di euro.

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

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

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

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

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

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

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

Alla data del 31 dicembre 2017, come rilevato nelle tabelle del precedente paragrafo “Investimenti, Disponibilità liquide e Immobili - Composizione del portafoglio titoli”, più del 95% delle attività finanziarie detenute era quotato su un mercato regolamentato.

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

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

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

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

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

### **Valutazione dei Rischi**

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

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

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

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

### **Monitoraggio dei Rischi**

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

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

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

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

### **Trattamento dei Rischi**

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

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

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

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

### **Reporting**

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

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

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

## Relazione sulla remunerazione

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

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

## Relazione sul Governo societario e gli assetti proprietari

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

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

## Dichiarazione Consolidata di Carattere non Finanziario per l'esercizio 2017

ai sensi degli articoli 3 e 4 del Decreto Legislativo n.254 del 2016

La Dichiarazione sulle Informazioni di carattere non Finanziario, prevista dal D.Lgs. 254 del 2016 è pubblicata nella sezione Investor Relations \ Bilancio di Sostenibilità del sito internet della Società [www.vittoriaassicurazioni.com](http://www.vittoriaassicurazioni.com).

## Rapporti con l'Autorità di Vigilanza

In data 11 maggio 2017 l'Istituto di Vigilanza ha approvato l'istanza di autorizzazione all'utilizzo degli USP (*Undertaking Specific Parameters*) per il calcolo dell'S.C.R. (requisito patrimoniale di solvibilità) per i rischi di tariffazione e riservazione Non Vita nei segmenti 1, 2, 4 e 5 (Responsabilità Civile Autoveicoli, Altre assicurazioni auto, Incendio e altri danni ai beni e Responsabilità Civile Generale).

L'autorizzazione è giunta in tempo utile per potere essere recepita ai fini dei calcoli di solvibilità al 31 dicembre 2016.

Successivamente all'autorizzazione, gli U.S.P. vengono adeguati ogni anno, in funzione delle risultanze del portafoglio.

## Requisiti Patrimoniali di Solvibilità

ai sensi del Regolamento ISVAP n. 7/2007 modificato ed integrato dal Provvedimento IVASS n. 53/2016

Come previsto dalla normativa di Vigilanza, si indicano le stime per quanto riguarda la situazione di solvibilità. Si specifica che i seguenti dati si riferiscono a Vittoria Assicurazioni:

<u>Valutazioni con Volatility Adjustment</u>	<u>importi in milioni di euro</u>
Solvency Capital Requirement	430
Minimum Capital Requirement	193
Mezzi Propri Solvency II (al netto del dividendo da distribuire nel 2018)	905

I Mezzi Propri della Compagnia appartengono al Tier 1 per 897 milioni di euro e al Tier 3 per 8 milioni di euro.

Il Solvency Ratio (rapporto tra Mezzi Propri e S.C.R.) è stimato al 210,5%.

## Rapporti infragruppo e con parti correlate

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

Nel presente capitolo si rappresentano i rapporti finanziari ed economici intervenuti nel corso dell'esercizio con le Società del Gruppo escluse quelle oggetto di consolidamento integrale e i compensi ai componenti degli organi di amministrazione e controllo.

La seguente tabella riepiloga i più significativi rapporti economico-patrimoniali con le imprese del Gruppo non incluse nell'area di consolidamento e con gli organi di amministrazione e controllo:

(importi in migliaia di euro)

<b>Parti correlate</b>	Altri Crediti	Finanziamenti	Altri debiti	Ricavi	Costi
Controllanti	11	-	38	34	62
Collegate	9.850	11.415	148	132	8.851
<u>Compensi a:</u>					
Amministratori	-	-	1.394	-	4.472
Sindaci	-	-	439	-	439
<b>Totale</b>	<b>9.861</b>	<b>11.415</b>	<b>2.019</b>	<b>166</b>	<b>13.824</b>

## Rapporti con le Società Controllanti

Nel periodo, con la Controllante diretta Vittoria Capital S.p.A. e con la Controllante intermedia Yafa Holding S.p.A. non risultano rapporti finanziari o commerciali.

Dal 1° luglio 2017 sono in essere contratti di servizi tra la Capogruppo Yafa S.p.A e Vittoria Assicurazioni S.p.A., finalizzati allo sfruttamento di sinergie operative a livello di Gruppo.

## Rapporti con Società Collegate

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

### **Mosaico S.p.A. – Torino**

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

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha concesso alla collegata un finanziamento soci fruttifero che presenta un saldo di 1.163 migliaia di euro (1.263 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

### **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 1.000 migliaia di euro (877 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

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

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

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha concesso alla collegata un finanziamento soci fruttifero che presenta un saldo di 2.322 migliaia di euro (2.540 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

### **Fiori di S. Bovio S.r.l. – Milano**

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

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha concesso alla collegata un finanziamento soci fruttifero che presenta un saldo di 2.126 migliaia di euro (2.011 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

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

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

La controllata Vittoria Immobiliare S.p.A. ha in essere un finanziamento soci fruttifero che presenta un saldo di 4.801 migliaia di euro, invariato rispetto al 31 dicembre 2016).

### **Aspevi Milano S.r.l. – Roma**

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

I servizi resi nell'esercizio dalla società a Vittoria Assicurazioni per provvigioni ammontano a 2.518 migliaia di euro.

### **Aspevi Roma S.r.l. – Roma**

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

I servizi resi nell'esercizio dalla società a Vittoria Assicurazioni per provvigioni ammontano a 4.575 migliaia di euro (4.644 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

## Risorse umane

Come enunciato nel Codice Etico della Società, Vittoria Assicurazioni è consapevole che il valore delle persone, indipendentemente dal livello a cui operano, rappresenta un fondamentale fattore di successo. Essa riconosce perciò la centralità delle risorse umane e persegue l'obiettivo della loro valorizzazione, favorendo il continuo sviluppo di capacità e competenze nell'ambito di una cultura del lavoro basata sul merito e sulla capacità di generare e mantenere relazioni incentrate su correttezza, professionalità e rispetto delle persone.

La tutela e la valorizzazione delle risorse umane di cui Vittoria Assicurazioni si avvale, garantendone il rispetto della dignità morale e professionale, sono perseguite mediante:

- un'attenta valutazione delle candidature, tesa a verificare la corrispondenza tra i fabbisogni aziendali e i profili professionali da selezionare: le risorse sono individuate prioritariamente attraverso processi di selezione interna, in modo da favorirne 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: Vittoria Assicurazioni crede infatti che le risorse rivestano un ruolo fondamentale nel processo di creazione di valore e per questo pone particolare attenzione alla pianificazione di interventi formativi e di addestramento;
- il favorire forme di flessibilità nell'organizzazione del lavoro, nel rispetto delle esigenze individuali/familiari e aziendali;
- la prevenzione di ogni forma di discriminazione;
- l'adozione di un sistema premiante che prevede:
  - il costante sviluppo professionale delle risorse, attuato attraverso il sistema di valutazione delle prestazioni e l'identificazione di percorsi di crescita;
  - l'attento presidio del sistema retributivo, attuato sia attraverso un'attenta politica di remunerazione, sia attraverso un sistema incentivante che assegna obiettivi aziendali, di team e individuali formalizzati, che la Società sta estendendo progressivamente a tutta la popolazione aziendale;
- il costante impegno alla predisposizione di luoghi di lavoro non solo conformi agli standard di sicurezza previsti dalla legge, per tutelare la salute di chi li utilizza, ma anche piacevoli da vivere.

## Andamento dei primi mesi dell'esercizio 2018 e evoluzione prevedibile della gestione

L'andamento aziendale dei primi mesi del 2018 è in linea con gli obiettivi del piano triennale 2017-2019.

Nel corso del mese di febbraio, in un'ottica di consolidamento dei rapporti con il gruppo Consultinvest, con il quale è stato concluso un accordo di distribuzione in esclusiva di polizze del Ramo Vita, Vittoria Assicurazioni ha sottoscritto n. 2.500.000 azioni di nuova emissione di Consultinvest S.p.A. con un esborso di 2.500 migliaia di euro, acquisendo una partecipazione nella Società del 9,62%.

Alla data di approvazione della seguente Relazione è in corso una verifica ispettiva da parte di IVASS, avente ad oggetto la correttezza dei processi liquidativi del ramo R.C. Auto e i relativi aspetti di *governance*.

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 15 marzo 2018

Bilancio  
Consolidato

Esercizio 2017

# Stato Patrimoniale

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

## STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	31/12/2017	31/12/2016
<b>1</b>	<b>ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	<b>6.673</b>	<b>9.065</b>
1.1	Avviamento	0	0
1.2	Altre attività immateriali	6.673	9.065
<b>2</b>	<b>ATTIVITÀ MATERIALI</b>	<b>507.367</b>	<b>545.488</b>
2.1	Immobili	500.625	537.862
2.2	Altre attività materiali	6.742	7.626
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	<b>63.263</b>	<b>63.481</b>
<b>4</b>	<b>INVESTIMENTI</b>	<b>2.999.762</b>	<b>2.548.149</b>
4.1	Investimenti immobiliari	111.240	89.428
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	19.357	20.138
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	44.051	44.268
4.4	Finanziamenti e crediti	192.126	128.677
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.556.399	2.208.766
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	76.589	56.872
<b>5</b>	<b>CREDITI DIVERSI</b>	<b>190.581</b>	<b>188.720</b>
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	155.238	153.950
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	3.045	811
5.3	Altri crediti	32.298	33.959
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	<b>140.567</b>	<b>132.205</b>
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	0	0
6.2	Costi di acquisizione differiti	6.236	5.876
6.3	Attività fiscali differite	91.506	103.774
6.4	Attività fiscali correnti	32.552	12.429
6.5	Altre attività	10.273	10.126
<b>7</b>	<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>113.650</b>	<b>262.936</b>
	<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>4.021.863</b>	<b>3.750.044</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

## STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

(importi in migliaia di euro)

	Note	31/12/2017	31/12/2016
<b>1</b>	<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>828.827</b>	<b>745.805</b>
<b>1.1</b>	<b>di pertinenza del gruppo</b>	<b>828.636</b>	<b>745.611</b>
1.1.1	Capitale	67.379	67.379
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	0	0
1.1.3	Riserve di capitale	33.874	33.874
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	572.926	450.642
1.1.5	(Azioni proprie)	0	0
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	0	0
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	76.985	58.612
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-11	-263
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	77.483	135.367
<b>1.2</b>	<b>di pertinenza di terzi</b>	<b>191</b>	<b>194</b>
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	194	199
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0	0
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-3	-5
<b>2</b>	<b>ACCANTONAMENTI</b>	<b>16.549</b>	<b>12.829</b>
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE</b>	<b>2.773.170</b>	<b>2.661.219</b>
<b>4</b>	<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>237.877</b>	<b>158.707</b>
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	76.576	56.866
4.2	Altre passività finanziarie	161.301	101.841
<b>5</b>	<b>DEBITI</b>	<b>83.042</b>	<b>78.258</b>
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	9.129	8.454
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	8.676	7.504
5.3	Altri debiti	65.237	62.300
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	<b>82.398</b>	<b>93.226</b>
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	0	0
6.2	Passività fiscali differite	45.645	50.335
6.3	Passività fiscali correnti	525	4.484
6.4	Altre passività	36.228	38.407
	<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>4.021.863</b>	<b>3.750.044</b>

# Conto Economico

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

(importi in migliaia di euro)

	CONTO ECONOMICO	Note	31/12/2017	31/12/2016
1.1	Premi netti		1.270.013	1.233.106
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	25	1.311.685	1.266.110
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	25	41.672	33.004
1.2	Commissioni attive	26	333	901
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	27	7	-4
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	27	529	567
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	27	51.650	132.063
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>		29.969	53.558
1.5.2	<i>Altri proventi</i>		19.455	8.113
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>		2.226	70.351
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>		-	41
1.6	Altri ricavi	28	23.483	23.093
<b>1</b>	<b>TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>		<b>1.346.015</b>	<b>1.389.726</b>
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri		900.482	872.542
2.1.1	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	25	942.541	893.769
2.1.2	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	25	-42.059	-21.227
2.2	Commissioni passive	29	117	53
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	27	1.717	4.450
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	27	9.971	9.358
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>		342	2.193
2.4.2	<i>Altri oneri</i>		2.588	2.085
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>		149	9
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>		6.892	5.071
2.5	Spese di gestione		289.860	278.946
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	30	238.921	221.162
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	30	2.019	1.552
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	30	48.920	56.232
2.6	Altri costi	31	33.030	35.788
<b>2</b>	<b>TOTALE COSTI E ONERI</b>		<b>1.235.177</b>	<b>1.201.137</b>
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>		<b>110.838</b>	<b>188.589</b>
<b>3</b>	Imposte	32	33.068	53.227
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>		<b>77.770</b>	<b>135.362</b>
<b>4</b>	<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE</b>	33	<b>-290</b>	<b>-</b>
	<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>		<b>77.480</b>	<b>135.362</b>
	<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>		<b>77.483</b>	<b>135.367</b>
	<b>di cui di pertinenza di terzi</b>	15	<b>-3</b>	<b>-5</b>
	UTILE per azione Base		1,15	2,01
	UTILE per azione Diluito		1,15	2,01

# Conto Economico complessivo

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

(importi in migliaia di euro)

<b>CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>77.480</b>	<b>135.362</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a conto economico</b>	<b>252</b>	<b>-165</b>
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	-	-
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	-	-
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	-	-
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	-
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	252	-165
Altri elementi	-	-
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a conto economico</b>	<b>18.373</b>	<b>-66.570</b>
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	18.373	-66.570
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-	-
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-	-
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	-	-
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	-
Altri elementi	-	-
<b>TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>18.625</b>	<b>-66.735</b>
<b>TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO</b>	<b>96.105</b>	<b>68.627</b>
<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>	<b>96.108</b>	<b>68.632</b>
<b>di cui di pertinenza di terzi</b>	<b>-3</b>	<b>-5</b>

# Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

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

(Importi in migliaia di euro)

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO		Esistenza al 31/12/2016	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione nell'utile (perdita) d'esercizio	Trasferimenti	Variazioni interessenze partecipative	Esistenza al 31/12/2017
	Capitale	67.379		0				67.379
	Altri strumenti patrimoniali	0		0				0
	Riserve di capitale	33.874		0				33.874
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	450.642		135.367		-13.063	0	572.926
	(Azioni proprie)	0		0				0
	Utile (perdita) dell'esercizio	135.367		-57.884				77.483
	Altre componenti del conto economico complessivo	58.349	0	21.106	-2.481	0	0	76.974
	<b>Totale di pertinenza del gruppo</b>	<b>745.611</b>	<b>0</b>	<b>98.589</b>	<b>-2.481</b>	<b>-13.063</b>	<b>0</b>	<b>828.636</b>
	Capitale e riserve di terzi	199		-5			0	194
	Utile (perdita) dell'esercizio	-5		2				-3
	Altre componenti del conto economico complessivo	0		0				0
	<b>Totale di pertinenza di terzi</b>	<b>194</b>	<b>0</b>	<b>-3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>191</b>
	<b>Totale</b>	<b>745.805</b>	<b>0</b>	<b>98.586</b>	<b>-2.481</b>	<b>-13.063</b>	<b>0</b>	<b>828.827</b>

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

# Rendiconto finanziario – metodo indiretto

Vittoria Assicurazioni S.p.A.

Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

(importi in migliaia di euro)

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)	31/12/2017	31/12/2016
<b>Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte</b>	<b>110.838</b>	<b>188.589</b>
<b>Variazione di elementi non monetari</b>	<b>93.055</b>	<b>127.597</b>
Variazione della riserva premi danni	13.454	53
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	23.354	51.327
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	75.361	47.230
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-360	-85
Variazione degli accantonamenti	3.720	6.207
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	-3.644	-1.521
Altre Variazioni	-18.830	24.386
<b>Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa</b>	<b>2.923</b>	<b>9.992</b>
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	-1.675	16.189
Variazione di altri crediti e debiti	4.598	-6.197
<b>Imposte pagate</b>	<b>-33.068</b>	<b>-53.227</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria</b>	<b>-7</b>	<b>4</b>
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	19.710	-2.546
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	0	0
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	0	0
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	-19.717	2.550
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>173.741</b>	<b>272.955</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	-21.812	-3.844
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	1.903	3.780
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	-63.449	-21.824
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	217	215
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	-326.486	-90.554
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	40.513	20.008
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	-290	0
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>-369.404</b>	<b>-92.219</b>
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	1.067	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	0	0
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	-14.150	-13.475
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	0	-9.904
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	0	0
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	59.460	-61.558
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>46.377</b>	<b>-84.937</b>
<b>Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	262.936	167.137
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	-149.286	95.799
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	113.650	262.936

# Principi contabili

## Criteri generali di redazione

### Dichiarazione di conformità con gli IFRS

Il Bilancio consolidato è predisposto in conformità ai principi contabili internazionali (IAS / IFRS) emanati dallo IASB e omologati dall'Unione Europea in osservanza al regolamento comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002 ed ai D.lgs. n. 38/2005, n. 32/2007 e n. 209/2005.

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

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

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

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

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

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

## Nuovi principi contabili che non sono ancora applicabili

**IFRS 9 Financial Instruments (replacement of IAS 39).** Il 24 luglio 2014 l'International Accounting Standards Board (IASB) ha pubblicato l'International Financial Reporting Standard (IFRS) 9 – Strumenti finanziari. Il Principio pone l'accento sui seguenti aspetti:

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

L'applicazione è obbligatoria a partire dal 1° gennaio 2018 a seguito dell'omologazione avvenuta in data 29 novembre 2016. Nel mese di settembre 2016 è stato emesso l'emendamento "*Applying IFRS 9 Financial Instruments with IFRS 4 Insurance Contracts Amendments to IFRS 4*" che permette alle imprese di assicurazione di posticipare l'entrata in vigore del principio IFRS 9 (c.d. "*deferral approach*") fino al massimo al 2021 o permette di sospendere a patrimonio netto la maggior volatilità introdotta dal nuovo principio sui singoli titoli (c.d. "*overlay approach*").

Vittoria Assicurazioni, sulla base delle analisi preliminari, ritiene di essere nelle condizioni per applicare il "*deferral approach*" previsto per l'IFRS 9. Nel corso del 2017, il Gruppo ha intrapreso le necessarie fasi di studio al fine di verificare la corretta classificazione del portafoglio in essere e i relativi impatti.

**IFRS 15 Revenue from Contracts with Customers.** Le analisi qualitative non hanno evidenziato impatti significativi per il Gruppo. L'entrata in vigore è fissata per il 1° gennaio 2018.

**IFRS 16 Leases (replacement of IAS 17).** Le analisi qualitative non hanno evidenziato impatti significativi per il Gruppo. L'entrata in vigore è fissata per il 1° gennaio 2019.

**IFRS 17 Contratti assicurativi.** Il 28 maggio 2017 lo IASB ha pubblicato lo standard sui contratti assicurativi, l'IFRS 17. La metodologia di valutazione dello standard, è basata su tre modelli contabili che consentono la stima dei contratti assicurativi a valori correnti:

- modello contabile generale ("*Building Block Approach*") basato sul valore atteso dei flussi di cassa futuri, ponderati e corretti per un fattore di rischio e che prevede la sospensione del profitto atteso ("*Contractual Service Margin*") al momento della sottoscrizione del contratto;
- Premium Allocation Approach, modello alternativo e semplificato rispetto al modello contabile generale applicabile ai contratti assicurativi aventi un periodo di copertura contrattuale inferiore a un anno;
- Variable Fee Approach, modello alternativo al modello contabile generale che si applica per la contabilizzazione dei contratti partecipativi diretti per tenere conto delle commissioni per la gestione degli attivi sottostanti riconosciute alla Compagnia.

L'entrata in vigore è fissata per il 1° gennaio 2021, lasciando la possibilità dell'applicazione anticipata (se applicati anche l'IFRS 9 e l'IFRS 15). Vittoria Assicurazioni, nel corso del 2017, ha intrapreso le necessarie fasi di studio e approfondimento delle tematiche.

## Uso di stime

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

La valutazione delle passività assicurative è effettuata dalla funzione attuariale, che esercita inoltre la funzione di controllo in via permanente.

In particolare, per le poste oggetto di stima (passività assicurative, fondi rischi e attività e passività allocate al *fair value* livello 3) e i cui valori contabili sono influenzati in maniera significativa dalle ipotesi assunte, vengono fornite indicazioni, nelle note di dettaglio della specifica posta, circa la natura delle ipotesi o delle altre cause di incertezza.

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

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

## Definizione dell'area di consolidamento

### Imprese controllate

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

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

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

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

Generalmente, il potere esiste quando la controparte ha la maggioranza dei diritti di voto, ma in talune circostanze può esistere anche quando l'investitore possiede meno della maggioranza dei diritti di voto. In questo caso, Vittoria Assicurazioni valuta se questo potere può derivare da una vasta gamma di diritti, tra cui diritti di voto o diritti di voto potenziali, il diritto di nominare o revocare le figure chiave della partecipata, compresi i diritti di veto nei fatti di gestione e nei diritti contrattuali. In aggiunta, valuta la capacità pratica di esercizio di tale diritto; la presenza di barriere ad esempio, potrebbero compromettere l'esistenza del controllo (p.es.: esistenza di penali onerose, impossibilità di ottenere informazioni necessarie per esercitare il potere, barriere operative come la mancanza di expertise per il rimpiazzo del management, barriere regolatorie, etc...).

I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. Sono incluse nell'area di consolidamento anche le società controllate che svolgono attività eterogenea rispetto a Vittoria Assicurazioni.

### Imprese collegate e Joint Ventures

In base allo IAS 28, le imprese collegate non sono soggette al controllo da parte del Gruppo, ma il Gruppo esercita un'influenza notevole sulle politiche finanziarie ed operative di tali società. L'influenza notevole è presunta qualora la partecipante possieda, direttamente o indirettamente tramite società controllate, almeno il 20% dei voti esercitabili in assemblea. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle collegate, contabilizzate con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia l'influenza notevole fino al momento in cui tale influenza notevole cessa di esistere. Qualora l'eventuale quota di pertinenza del Gruppo delle perdite della collegata ecceda il valore contabile della partecipazione in bilancio, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite non è rilevata, ad eccezione e nella misura in cui il Gruppo abbia l'obbligo di risponderne.

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

### Aggregazioni aziendali

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

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

### Metodologia di consolidamento

- 1) I bilanci di tutte le Società inserite nel Consolidato sono redatti alla data del 31 dicembre dell'esercizio di riferimento.
- 2) Gli elementi figuranti nel Bilancio Consolidato sono ripresi dai bilanci delle singole Società, riclassificati al fine di ottenere una uniformità espositiva, e modificati unicamente per allineare i criteri contabili utilizzati dalle partecipate rispetto a quelli di Vittoria Assicurazioni.
- 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, Vittoria Assicurazioni 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 Vittoria Assicurazioni abbia contratto obbligazioni legali o implicite oppure abbia effettuato dei pagamenti per conto della società collegata. Se la società collegata, in seguito, realizza utili, Vittoria Assicurazioni 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, Vittoria Assicurazioni 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 di Vittoria Assicurazioni.

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

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

### Composizione dei settori secondari (aree geografiche)

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

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

# Criteri di valutazione

## Premessa

### Contratti Assicurativi e Contratti di investimento – definizioni e trattamento contabile

I contratti assicurativi, in base alla definizione contenuta nell'IFRS 4, prevedono il trasferimento di un significativo rischio assicurativo, diverso da quello finanziario, dall'Assicurato all'emittente del contratto e il risarcimento all'Assicurato dei danni conseguenti ad uno specifico evento futuro incerto. E' stata fissata una soglia pari al 3% per l'identificazione di tali contratti.

Successivamente, l'IFRS 4 ha introdotto limitati miglioramenti nella contabilizzazione delle poste riferite ai contratti assicurativi, prevedendo nella sostanza la continuazione dell'applicazione della maggior parte dei principi contabili nazionali attualmente in vigore.

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

#### Contratti assicurativi

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

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

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

#### Contratti di investimento

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

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

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

# Stato Patrimoniale

## ATTIVO

### 1 Attività immateriali

#### 1.1 Avviamento

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

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

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

#### 1.2 Altre attività immateriali

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

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

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

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

Le attività rilevate dal Gruppo hanno vita utile finita.

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

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

## 2 Attività materiali

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

### 2.1 Immobili

- Immobili strumentali

In conformità allo IAS 16, in tale categoria sono iscritti gli immobili ed i terreni destinati all'esercizio dell'impresa. Gli immobili strumentali sono iscritti al costo di acquisto o di produzione al netto degli ammortamenti e delle perdite per riduzione di valore accumulati. Sono inclusi i costi direttamente attribuibili sostenuti per portare il bene nelle condizioni necessarie al funzionamento sulla base delle esigenze aziendali.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Il valore di mercato degli immobili è stimato per il tramite di perizie redatte da esperti indipendenti, basate su variabili di carattere finanziario, come il tasso di attualizzazione utilizzato, (che incorpora i più recenti dati di mercato, nonché il costo del capitale) e di carattere non finanziario, come canoni, aspettative di realizzo e le relative tempistiche.

## 2.2 Altre attività materiali

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

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

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

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

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

L'ammortamento, con metodo a quote costanti, viene effettuato nel corso della vita utile stimata delle attività. Almeno annualmente si procede sia alla verifica di eventuali perdite durevoli di valore delle attività, rilevando come perdita l'eccedenza del valore contabile rispetto al valore recuperabile, nonché alla verifica di congruità della loro vita utile residua.

## 3 Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

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

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

## 4 Investimenti

### Misurazione iniziale e valutazione successiva

Tutte le attività finanziarie sono inizialmente rilevate al *fair value*.

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

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

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

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

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

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

### Data di contabilizzazione

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

### Impairment

Ad ogni scadenza di bilancio, o di bilanci intermedi, le "Attività finanziarie disponibili per la vendita", le "Attività finanziarie detenute fino a scadenza" e i finanziamenti e crediti sono assoggettate ad *impairment test* in base alle disposizioni dello IAS 39.

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

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

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

#### 1. **Obbligazioni**

##### 1.1. Titoli di Stato

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

##### 1.2. Obbligazioni "Corporate"

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

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

## 2. Azioni, partecipazioni strategiche e fondi comuni di investimento

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

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

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

### Definizione di *fair value*

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

### Informazioni sulla Gerarchia del *fair value*

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

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

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

Gli Investimenti sono così suddivisi:

### 4.1 Investimenti immobiliari

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

Gli immobili destinati all'esercizio dell'impresa o alla vendita nell'ordinario esercizio dell'attività d'impresa sono classificati tra le Attività materiali. La presenza di eventuali perdite di valore viene stabilita tramite perizie redatte da esperti indipendenti, basate su variabili di carattere finanziario, come il tasso di attualizzazione utilizzato, (che incorpora i più recenti dati di mercato, nonché il costo del capitale) e di carattere non finanziario, come canoni, aspettative di realizzo e le relative tempistiche.

## 4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

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

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

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

Le partecipazioni in controllate vengono elise nelle scritture di consolidamento.

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

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

Il test di *impairment* per l'avviamento iscritto in bilancio in relazione all'eccedenza del costo pagato per l'acquisizione delle partecipate rispetto alla quota di pertinenza del patrimonio netto viene effettuato effettuando il confronto tra il valore contabile dell'investimento e il maggiore tra il *fair value* e il valore d'uso. Nella determinazione del valore d'uso si fa riferimento a recenti piani approvati e a variabili di mercato.

## 4.3 Investimenti posseduti fino alla scadenza

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

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

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

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

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

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

## 4.4 Finanziamenti e crediti

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

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

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

La categoria comprende i mutui ipotecari, i prestiti su polizze Vita, i prestiti concessi a personale dipendente e agli Agenti da Vittoria Assicurazioni, i depositi attivi di riassicurazione e i depositi vincolati superiori ai 15 giorni (*term deposit*).

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

#### 4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

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

Tali attività sono valutate al loro *fair value*.

Gli utili e le perdite non realizzate vengono rilevate direttamente nel Patrimonio Netto, ad eccezione delle perdite per riduzione di valore e degli utili e perdite su cambi. Nel momento in cui l'attività finanziaria viene venduta o sottoposta a *impairment*, gli utili o le perdite accumulate, incluse quelle precedentemente iscritte nel patrimonio netto, vengono addebitati nel conto economico. Le eventuali successive riprese di valore, sino a concorrenza del valore antecedente la registrazione della perdita, sono rilevate rispettivamente: a conto economico nel caso di strumenti di debito, a patrimonio netto nel caso di titoli di capitale.

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

#### 4.6 Attività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico

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

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

Tali attività sono valutate al loro *fair value*. Gli utili e le perdite vengono rilevate direttamente a conto economico.

## 5 Crediti diversi

Tale categoria si compone di:

### 5.1 Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

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

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

### 5.2 Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione

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

### 5.3 Altri crediti

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

## 6 Altri elementi dell'attivo

Tale categoria si compone di:

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

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

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

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

## 6.2 Costi di acquisizione differiti

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

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

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

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

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

## 6.3 e 6.4 Attività fiscali correnti e differite

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

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

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

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

## 6.5 Altre Attività

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

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

## 7 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

## PASSIVO

### 1 Patrimonio netto

#### 1.1 Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo

##### 1.1.1 Capitale

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

##### 1.1.2 Altri strumenti patrimoniali

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

##### 1.1.3 Riserve di capitale

Tale voce accoglie la riserva sovrapprezzo azioni.

##### 1.1.4 Riserve di utili e altre riserve patrimoniali

La voce comprende in particolare:

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

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

##### 1.1.6 Riserva per differenze cambio nette

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

### 1.1.7 Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita

Sono contabilizzati in tale voce gli utili e le perdite da valutazione degli investimenti classificati come "Attività finanziarie disponibili per la vendita". Si rimanda alla corrispondente voce di Stato patrimoniale per maggiori dettagli sulla natura e sul trattamento contabile di tale tipologia di attività. Gli importi sono esposti al netto della quota di pertinenza degli assicurati imputata alle passività assicurative come meglio descritto nel capitolo "Contabilità Ombra (*Shadow accounting*)" e delle relative imposte differite.

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

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

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

## 1.2 Patrimonio netto di pertinenza del Terzi

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

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

## 2 Accantonamenti

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

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

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

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

## 3 Riserve tecniche

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

### ▪ Riserva Premi (Rami Danni)

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

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

## ▪ Riserva Sinistri (Rami Danni)

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

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

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

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

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

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

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

La riserva sinistri include la stima dei sinistri che, pur essendo di competenza del periodo, non risultano ancora denunciati alla chiusura dell'esercizio. Gli importi sono determinati tenendo conto della serie storica dei costi medi suddivisa per antidurata. Per tutti i Rami, vengono utilizzati metodi statistici attuariali diffusi sul mercato per la stima del numero e degli importi dei sinistri tardivi. Per il Ramo RCA la stima in oggetto viene condotta separatamente per ogni tipologia di gestione. Le riserve sinistri RCA sono oggetto di verifica da parte della Funzione Attuariale ai sensi Regolamento ISVAP n. 22/2008 modificato ed integrato dal Provvedimento IVASS n. 53/2016. Le strutture direzionali dell'impresa effettuano trimestralmente attività di *back testing* relativamente a quanto appostato nel bilancio precedente.

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

Il processo di determinazione della riserva sinistri del ramo RCA (inclusa la componente per Responsabilità Civile Veicoli Marittimi, Lacustri e Fluviali) si basa su una complessa attività di stima che include numerose variabili. Le principali assunzioni utilizzate nel controllo basato su

metodologie statistico-attuariali riguardano le variabili tecniche, tra cui l'intervallo temporale di differimento dei pagamenti, le eliminazioni dei sinistri senza seguito, le riaperture e l'andamento evolutivo del costo dei sinistri connesso all'anzianità di pagamento nonché la valutazione prospettica dello scenario economico integrati ove necessario dal giudizio esperto che si basa anche sull'analisi degli eventi gestionali del portafoglio.

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

#### ▪ Riserva per somme da pagare (Rami Vita)

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

#### ▪ Riserve Matematiche (Rami Vita)

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

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

In ottemperanza a quanto disposto nel paragrafo n. 36 dell'allegato 14 al Regolamento ISVAP n. 22/2008 modificato ed integrato dal Provvedimento IVASS n. 53/2016, è stata adeguata la riserva per i contratti di capitale con coefficiente di conversione in rendita garantito contrattualmente, nonché per i contratti di rendita vitalizia differita e per quelli di rendita vitalizia in godimento, al fine di adeguare l'ipotesi demografica in merito alla legge di sopravvivenza.

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

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

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

La voce comprende le seguenti riserve:

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

Regolamento n. 22/2008 modificato ed integrato dal Provvedimento IVASS n. 53/2016, che prevede un accantonamento del 10% dei premi emessi lordi sui medesimi prodotti sopra descritti.

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

## 4 Passività finanziarie

### 4.1 Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico

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

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

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

### 4.2 Altre Passività finanziarie

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

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

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

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

#### Valutazione iniziale

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

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

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

#### Valutazione successiva

##### Assenza di conversioni

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

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

##### Conversione

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

##### Rimborso o Richiamo

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

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

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

## 5 Debiti

Tale categoria si compone di:

### 5.1 Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

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

Tali debiti sono iscritti al valore nominale.

## 5.2 Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione

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

Tali debiti sono iscritti al valore nominale.

## 5.3 Altri debiti

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

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

# 6 Altri elementi del passivo

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

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

## 6.2 e 6.3 Passività fiscali correnti e differite

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

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

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

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

## 6.4 Altre passività

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

# Conto Economico

## 1 RICAVI E PROVENTI

### Riconoscimento dei ricavi

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

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

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

### 1.1 Premi netti di competenza

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

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

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

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

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

### 1.2 Commissioni attive

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

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

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

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

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

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

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

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

#### 1.6 Altri ricavi

Tale voce comprende:

- i margini di trading e i ricavi per avanzamento lavori in corso per commesse pluriennali delle Società di trading e di promozione immobiliare, rilevati rispettivamente al momento del rogito notarile e con il metodo della percentuale di completamento;
- i ricavi derivanti dalla vendita di beni, dalla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria e dall'utilizzo, da parte di terzi, di attività materiali e immateriali e di altre attività del Gruppo, come stabilito dallo IAS 18; a tal fine, le Società di intermediazione rilevano i ricavi per le provvigioni al momento della stipula del preliminare di vendita (compromesso);
- gli altri proventi tecnici netti connessi a contratti di assicurazione;
- gli utili realizzati e le riprese di valore relative agli attivi materiali e immateriali;
- le differenze di cambio da imputare a Conto economico di cui allo IAS 21;
- le plusvalenze relative ad attività non correnti e gruppi in dismissione posseduti per la vendita diversi dalle attività operative cessate come stabilito dall'IFRS 5.

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

## 2 COSTI E ONERI

### 2.1 Oneri relativi ai sinistri

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

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

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

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

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

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

### 2.2 Commissioni passive

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

### 2.3 Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

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

### 2.4 Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

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

## 2.5 Spese di gestione

In tale voce sono contabilizzate:

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

In particolare la voce comprende:

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

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

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

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

## 2.6 Altri costi

Tale voce comprende:

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

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

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

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

### 3 Imposte sul reddito dell'esercizio

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

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

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

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

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

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

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

### 4 Utile/Perdite delle attività operative cessate

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

## Ulteriori informazioni

### Riassicurazione attiva

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

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

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

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

### Retrocessione

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

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

### Contabilità ombra (Shadow accounting)

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

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

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

L'operatività prevede le seguenti fasi:

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

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

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

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

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

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

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

#### **Rami Vita**

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

#### **Rami Danni**

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

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

## Benefici ai dipendenti

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

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

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

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

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

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

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

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

## Ratei e risconti

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

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

## Oneri finanziari

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

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

## Conversione in Euro

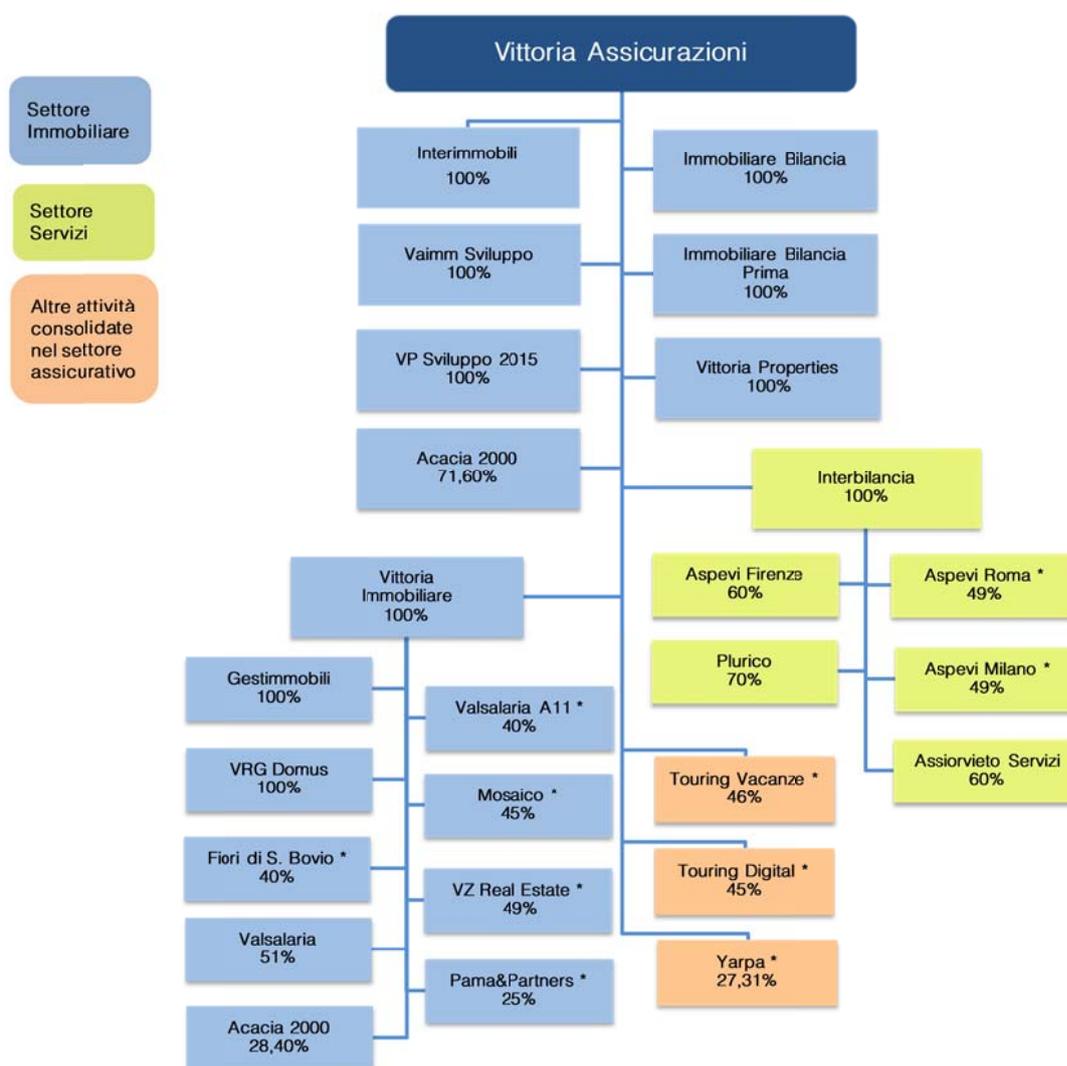
La conversione in Euro delle partite espresse in valuta diversa è effettuata ai cambi puntuali. Per la valutazione delle partite patrimoniali ancora accese a fine esercizio si applica il cambio dell'ultimo giorno utile dell'esercizio.

# Note esplicative a carattere generale

Le note esplicative si compongono di:

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

## Area di consolidamento



\* Società consolidate con il metodo del patrimonio netto.

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

## A) Partecipazioni consolidate integralmente

Denominazione	Sede	Capitale Sociale Euro	%Possesso		
			Diretto	Indiretto	Tramite
Vittoria Assicurazioni S.p.A.	Milano	67.378.924			
Vittoria Immobiliare S.p.A.	Milano	112.418.835	100,00		
Interimmobili S.r.l.	Roma	100.000	100,00		
Immobiliare Bilancia S.r.l.	Milano	6.650.000	100,00		
Immobiliare Bilancia Prima S.r.l.	Milano	3.000.000	100,00		
Vittoria Properties S.r.l.	Milano	8.000.000	100,00		
Interbilancia S.r.l.	Milano	80.000	100,00		
Vaimm Sviluppo S.r.l.	Milano	3.000.000	100,00		
VP Sviluppo 2015 S.r.l.	Milano	2.000.000	100,00		
Acacia 2000 S.r.l.	Milano	369.718	71,60	28,40	} Vittoria Immobiliare S.p.A.
Gestimmobili S.r.l.	Milano	104.000		100,00	
V.R.G. Domus S.r.l.	Torino	800.000		100,00	
Valsalaria S.r.l.	Roma	60.000		51,00	
Assiorvieto Servizi S.r.l.	Orvieto	12.500		60,00	} Interbilancia S.r.l.
Aspevi Firenze S.r.l.	Firenze	25.000		60,00	
Plurico S.r.l.	Milano	10.000		70,00	

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

### Interimmobili S.r.l.

L'Assemblea dell'11 aprile 2017, al fine di ripianare le perdite, ha deliberato di utilizzare integralmente il capitale sociale di 1.000 migliaia di euro, con conseguente azzeramento dello stesso, nonché di procedere alla sua ricostituzione per massimi nominali 100 migliaia di euro, mediante emissione di una quota di corrispondente complessivo importo nominale, da liberare con un sovrapprezzo di 1.400 migliaia di euro, quest'ultimo utilizzato per la copertura della parte residua delle perdite registrate al 31 dicembre 2016.

Il socio unico Vittoria Immobiliare S.p.A. ha rinunciato al proprio diritto di sottoscrizione della ricostituzione del capitale, che è stato invece sottoscritto integralmente dalla controllante Vittoria Assicurazioni S.p.A.. Quest'ultima, pertanto, è diventata a sua volta socio unico di Interimmobili S.r.l..

### Acacia 2000 S.r.l.

L'Assemblea della Società del 30 novembre 2017 ha deliberato la restituzione ai Soci (24.344 migliaia di euro al socio Vittoria Assicurazioni e 9.656 migliaia di euro al socio Vittoria Immobiliare) di parte della riserva da sovrapprezzo quote, per un importo complessivo di 34 milioni di euro; il rimborso è stato eseguito nel mese di dicembre.

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

L'Assemblea del 30 novembre 2017 della Società ha deliberato la restituzione di parte della riserva da sovrapprezzo quote al socio unico Vittoria Assicurazioni per l'importo complessivo di 6.000 migliaia di euro.

L'Assemblea della Società inoltre, ha deliberato anche l'integrazione della riserva legale sino alla concorrenza del quinto del capitale sociale mediante utilizzo di 995 migliaia di euro da prelevarsi dalla riserva sovrapprezzo quote.

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

Nel corso dell'esercizio, il socio unico Vittoria Assicurazioni ha versato alla controllata 6.500 migliaia di euro in conto futuro aumento di capitale e rinunciato al rimborso del finanziamento per 500 migliaia di euro, con conversione in conto futuro aumento di capitale.

Con riferimento ai fondi interni assicurativi "Unit Linked", Vittoria Assicurazioni ritiene di non controllare tali fondi in quanto non sono rispettate le condizioni per il controllo previste dall'IFRS 10. In particolare non si ritiene che sia esposta in maniera significativa ai rendimenti variabili dell'entità oggetto dell'investimento, in quanto gli utili e le perdite relativi alla valutazione degli attivi inclusi nei fondi Unit Linked sono integralmente riconosciuti agli assicurati tramite la variazione della riserva matematica.

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

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

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

Denominazione	Sede	Capitale Sociale Euro	%Possesso		Tramite
			Diretto	Indiretto	
Yarpa S.p.A.	Genova	30.000.000	27,31		
Touring Vacanze S.r.l.	Milano	12.900.000	46,00		
Touring Digital S.r.l.	Milano	1.800.000	45,00		
Aspevi Milano S.r.l.	Milano	100.000		49,00	Interbilancia S.r.l.
Aspevi Roma S.r.l.	Roma	50.000		49,00	
Mosaico S.p.A.	Torino	500.000		45,00	} Vittoria Immobiliare S.p.A.
Pama & Partners S.r.l.	Genova	1.200.000		25,00	
Fiori di S. Bovio S.r.l.	Milano	30.000		40,00	
Valsalaria A.11 S.r.l.	Roma	33.715		40,00	
VZ Real Estate S.r.l.	Torino	100.000		49,00	

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

Si segnala la messa in liquidazione delle società Consorzio Movincom S.c.r.l. e Movincom Servizi S.p.A., già prudenzialmente svalutate al 31 dicembre 2016.

### Spefin Finanziaria S.r.l.

A seguito della delibera di aumento di capitale sociale della società Spefin Finanziaria S.p.A. sottoscritta interamente da un terzo, la partecipazione del Gruppo nella società passa dal 21,00% al 17,18%, e pertanto la società è stata riclassificata dalla voce "Partecipazioni in collegate e joint venture" alla voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita".

### Aspevi Milano S.r.l.

In data 15 novembre 2017 la controllata Interbilancia S.r.l. ha acquistato il 49% del capitale sociale della società di intermediazione assicurativa Aspevi Milano S.r.l., al prezzo di 61 migliaia di euro.

## 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.

### Informativa per settore geografico

(importi in migliaia di euro)

Attivi	Italia		Europa		Resto del mondo		Totale	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
Strumenti di debito	875.652	1.013.949	1.157.842	1.051.776	38.300	1.826	2.071.794	2.067.551
Strumenti di capitale e quote di OICR	104.266	79.470	424.403	106.018	-	-	528.669	185.488
Immobili	611.865	627.290	-	-	-	-	611.865	627.290
Altri attivi	809.534	869.715	-	-	-	-	809.534	869.715
<b>Totale</b>	<b>2.401.318</b>	<b>2.590.424</b>	<b>1.582.246</b>	<b>1.157.794</b>	<b>38.300</b>	<b>1.826</b>	<b>4.021.863</b>	<b>3.750.044</b>

Costi pluriennali	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Totale	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
Altri attivi materiali	6.717	7.603	25	23	-	-	6.742	7.626
Altri attivi immateriali	6.672	9.064	1	1	-	-	6.673	9.065
Immobili strumentali	96.676	114.559	727	538	-	133	97.403	115.230
<b>Totale</b>	<b>110.065</b>	<b>131.226</b>	<b>753</b>	<b>562</b>	<b>-</b>	<b>133</b>	<b>110.818</b>	<b>131.921</b>

Ricavi (al lordo delle elisioni intersettoriali)	Nord		Italia Centro		Sud e Isole		Europa		Totale	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
Premi assicurativi - lavoro diretto	660.153	644.325	432.450	410.863	228.522	210.520	126	88	1.321.251	1.265.796
Margini su trading e costruzione	5.374	1.462	667	263	-	-	-	-	6.041	1.725
Servizi e fitti attivi	4.673	3.912	904	1.216	1	3	-	-	5.578	5.131
Fitti attivi Investimenti immobiliari	5.773	5.784	9	8	-	-	-	-	5.782	5.792
<b>Totale</b>	<b>670.200</b>	<b>649.699</b>	<b>434.021</b>	<b>412.342</b>	<b>228.523</b>	<b>210.523</b>	<b>126</b>	<b>88</b>	<b>1.332.870</b>	<b>1.272.652</b>

# Note esplicative a carattere specifico

## Stato Patrimoniale Consolidato

Nota 1	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Avviamento	-	-	-

Nota 2	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Altre attività immateriali	6.673	9.065	-2.392
Altre attività materiali	6.742	7.626	-884
Immobili	500.625	537.862	-37.237

### Altre Attività immateriali

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

(importi in migliaia di euro)				
	Software	Software in corso di realizzo	Altri attivi immateriali	TOTALE ALTRE ATTIVITA' IMMATERIALI
<b>Valore lordo al 31/12/2016</b>	96.316	841	8.263	<b>105.420</b>
Acquisti	2.337	178	-	2.515
Riclassifiche	-	-841	-	-841
Altri movimenti	-	-	24	24
<b>Valore lordo al 31/12/2017</b>	<b>98.653</b>	<b>178</b>	<b>8.287</b>	<b>107.118</b>
<b>Fondo Ammortamento al 31/12/2016</b>	88.091	-	8.263	<b>96.354</b>
Ammortamento	4.067	-	-	4.067
Altri movimenti	-	-	24	24
<b>Fondo Ammortamento al 31/12/2017</b>	<b>92.158</b>	<b>-</b>	<b>8.287</b>	<b>100.445</b>
<b>Valore netto 31/12/2016</b>	<b>8.225</b>	<b>841</b>	<b>-</b>	<b>9.066</b>
<b>Valore netto 31/12/2017</b>	<b>6.495</b>	<b>178</b>	<b>-</b>	<b>6.673</b>

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

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

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

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

#### Altre Attività materiali

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

	(importi in migliaia di euro)				
	Ristrutturazioni locali	Mobili, arredi, Impianti e attrezzature	Macchine ordinarie e elettroniche d'ufficio	Autovetture	TOTALE ALTRE ATTIVITA' MATERIALI
<b>Valore lordo al 31/12/2016</b>	4.699	18.837	6.233	382	<b>30.151</b>
Acquisti	-	1.095	163	57	1.315
Dismissioni	-	-6	-	-52	-58
<b>Valore lordo al 31/12/2017</b>	<b>4.699</b>	<b>19.926</b>	<b>6.396</b>	<b>387</b>	<b>31.408</b>
<b>Fondo Ammortamento al 31/12/2016</b>	4.699	11.856	5.743	226	<b>22.524</b>
Ammortamento	-	1.806	297	50	2.153
Decremento Fondo per dismissioni	-	-4	-	-7	-11
<b>Fondo Ammortamento al 31/12/2017</b>	<b>4.699</b>	<b>13.658</b>	<b>6.040</b>	<b>269</b>	<b>24.666</b>
<b>Valore netto 31/12/2016</b>	-	<b>6.981</b>	<b>490</b>	<b>156</b>	<b>7.627</b>
<b>Valore netto 31/12/2017</b>	-	<b>6.268</b>	<b>356</b>	<b>118</b>	<b>6.742</b>

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

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

## Immobili

La seguente tabella evidenzia la composizione della posta:

(importi in migliaia di euro)

Descrizione	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Immobili strumentali	97.403	115.230	-17.827
Immobili di trading	352.276	375.256	-22.980
Immobili in costruzione	50.946	47.376	3.570
<b>Totale</b>	<b>500.625</b>	<b>537.862</b>	<b>-37.237</b>

### ▪ Immobili strumentali (per natura)

Il valore contabile degli immobili strumentali al 31 dicembre 2017 si riferisce per 14.419 migliaia di euro a immobili della controllata Vittoria Properties S.r.l., per 1.639 migliaia di euro a immobili di Vittoria Immobiliare S.p.A. e per 81.345 migliaia di euro a immobili di Vittoria Assicurazioni, di cui 74.009 migliaia di euro sono costituiti dalla sede sociale. La diminuzione della voce è attribuibile principalmente alla riclassificazione di alcuni immobili nella categoria "Investimenti immobiliari" in quanto destinati alla locazione (come riportato nella voce "Altre operazioni" nella tabella sottostante).

La seguente tabella mostra la movimentazione intervenuta nell'esercizio:

(importi in migliaia di euro)

Immobili strumentali	31/12/16	Acquisti	Altre operazioni	Vendite	Ammortamenti	31/12/17
Valore lordo	142.292	82	(13.992)	(420)	-	127.962
Fondo ammortamento	27.062	-	(644)	(193)	4.334	30.559
<b>Valore netto contabile</b>	<b>115.230</b>	<b>82</b>	<b>(13.348)</b>	<b>(227)</b>	<b>(4.334)</b>	<b>97.403</b>

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

Sono state aggiornate le valutazioni degli immobili, commissionate a esperti indipendenti, sulla totalità degli immobili fatti salvo quelli acquisiti di recente o di importo irrilevante. Il valore corrente degli immobili strumentali, allocato al livello 3 della gerarchia di *fair value*, al 31 dicembre 2017 risulta pari a 144.837 migliaia di euro, determinato utilizzando il metodo comparativo ed il metodo reddituale della capitalizzazione diretta; da dette analisi non sono emerse criticità di rilievo.

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

La seguente tabella illustra la movimentazione intervenuta nell'esercizio:

(importi in migliaia di euro)

Immobili	Attività di trading	Attività di costruzione	Totale
<b>Valore di bilancio al 31/12/2016</b>	<b>375.256</b>	<b>47.376</b>	<b>422.632</b>
Acquisti escluso oneri finanziari capitalizzati	8.514	3.570	12.084
Vendite	(33.931)	-	(33.931)
Destinazione a Investimenti immobiliari	(3.604)	-	(3.604)
Utili (perdite) rilevati - comprensivi di eventuali svalutazioni	6.041	-	6.041
<b>Valore di bilancio al 31/12/2017</b>	<b>352.276</b>	<b>50.946</b>	<b>403.222</b>

La Relazione sulla Gestione illustra le principali attività immobiliari svolte nell'esercizio. Nel corso dell'esercizio sono continuate le vendite degli immobili appartenenti al complesso immobiliare residenziale "Parco Vittoria Residenze" sito in Milano località Portello.

Il valore corrente, allocato al livello 3 della gerarchia del *fair value*, al 31 dicembre 2017 risulta pari a 416.809 migliaia di euro, determinato utilizzando il metodo comparativo, il metodo reddituale della capitalizzazione diretta e i metodi reddituali della trasformazione e del *discounted cash flow*. In particolare il tasso di attualizzazione è il costo medio ponderato del capitale (WACC) che tiene conto di un rapporto di indebitamento al 50%, ipotesi di inflazione prospettica e il rendimento dei titoli di stato. Per questa categoria di immobili, al fine di valutare eventuali discrepanze rispetto al valore rilevato in bilancio, è stata effettuata un'analisi di sensitività avente ad oggetto il variare dei tassi di attualizzazione ed il variare degli incassi attesi stimati dal valutatore; da dette analisi non sono emerse criticità di rilievo.

Nota 3	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Riserve tecniche a carico Riassicuratori	63.263	63.481	-218

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	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
<b>Riserve Danni</b>	<b>57.635</b>	<b>55.649</b>	<b>310</b>	<b>353</b>	<b>57.945</b>	<b>56.002</b>
Riserva premi	13.403	17.190	-	-	13.403	17.190
Riserva sinistri	44.232	38.459	310	353	44.542	38.812
<b>Riserve Vita</b>	<b>5.318</b>	<b>7.479</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5.318</b>	<b>7.479</b>
Riserva per somme da pagare	3.037	-	-	-	3.037	-
Riserve matematiche	2.250	7.447	-	-	2.250	7.447
Altre riserve	31	32	-	-	31	32
<b>Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>62.953</b>	<b>63.128</b>	<b>310</b>	<b>353</b>	<b>63.263</b>	<b>63.481</b>

Nota 4	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Investimenti immobiliari	111.240	89.428	21.812

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

Rientrano in questa voce gli immobili detenuti da Vittoria Assicurazioni nell'area Portello a uso terziario, un immobile a Milano a uso residenziale e due immobili siti a Torino a uso terziario acquistati nel corso dell'esercizio destinati alla locazione.

L'incremento della voce è anche ascrivibile alle riclassifiche intervenute nel corso dell'esercizio degli immobili detenuti dalle Società immobiliari appartenenti al Gruppo, dalle categorie "Immobili strumentali" e "Immobili di trading". Si fa rinvio al prospetto relativo agli immobili riportato nella Relazione degli Amministratori al capitolo "Investimenti – Disponibilità liquide – Immobili" per la movimentazione patrimoniale della voce.

Il valore corrente al 31 dicembre 2017 degli investimenti immobiliari, allocato al livello 3 della gerarchia del *fair value*, risulta pari a 125.776 migliaia di euro, determinato utilizzando i metodi reddituali della capitalizzazione diretta.

<b>Nota 5</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>Variazione</b>
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	19.357	20.138	-781

La posta risulta così costituita:

	(importi in migliaia di euro)	
	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Yarpa. S.p.A.	11.177	12.164
Touring Digital S.r.l.	339	94
VZ Real Estate S.r.l.	-	-
Mosaico S.p.A.	67	112
Pama & Partners S.r.l.	293	288
Aspevi Roma S.r.l.	487	271
Aspevi Milano S.r.l.	133	-
Spefin Finanziaria S.p.A.	-	382
Fiori di S. Bovio S.r.l.	-	-
Valsalaria A.11 S.r.l.	7	14
Touring Vacanze S.r.l.	6.854	6.813
<b>Totale valore di bilancio</b>	<b>19.357</b>	<b>20.138</b>

La quota di Gruppo dei risultati delle collegate corrisponde ad un saldo netto negativo di 870 migliaia di euro (rivalutazioni pari a 529 migliaia di euro e svalutazioni per 1.399 migliaia di euro).

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

Come già descritto nella Relazione degli Amministratori, a seguito della delibera di aumento di capitale sociale sottoscritto interamente da un socio terzo, la partecipazione di possesso del Gruppo nella società Spefin Finanziaria S.p.A. passa dal 21,00% al 17,18%, e pertanto la società è stata riclassificata dalla voce "Partecipazioni in collegate e joint venture" alla voce "Attività finanziarie disponibili per la vendita".

Si segnala inoltre che nel corso dell'esercizio la controllata Interbilancia ha acquistato il 49% del capitale sociale della società di intermediazione assicurativa Aspevi Milano S.r.l..

Il decremento della voce di bilancio, pari a -781 migliaia di euro, riflette gli investimenti e disinvestimenti effettuati e illustrati nella Relazione sulla Gestione, nonché la quota di pertinenza del Gruppo della variazione del patrimonio delle collegate valutate con il metodo del patrimonio netto, come evidenziato dalla seguente tabella:

(importi in migliaia di euro)

<b>Valore di bilancio al 31/12/2016</b>	<b>20.138</b>
<b>Acquisti e sottoscrizioni:</b>	<b>826</b>
VZ Real Estate S.r.l.	59
Mosaico S.p.A.	129
Aspevi Milano S.r.l.	61
Fiori di S. Bovio S.r.l.	29
Valsalaria A.11 S.r.l.	8
Touring Digital S.r.l.	540
<b>Riclassificazioni da partecipazioni in collegate a titoli disponibili per la vendita</b>	<b>-343</b>
Spefin Finanziaria S.p.A.	-343
<b>Variazioni per effetto della valutazione con il metodo del patrimonio netto</b>	<b>-870</b>
Yarpa. S.p.A.	-933
VZ Real Estate S.r.l.	-154
Mosaico S.p.A.	-174
Pama & Partners S.r.l.	5
Aspevi Roma S.r.l.	216
Aspevi Milano S.r.l.	72
Spefin Finanziaria S.p.A.	196
Fiori di S. Bovio S.r.l.	-123
Valsalaria A.11 S.r.l.	-15
Touring Vacanze S.r.l.	40
<b>Elisione dividendi</b>	<b>-55</b>
<b>Impairment</b>	<b>-318</b>
<b>Altri movimenti</b>	<b>-22</b>
<b>Valore di bilancio al 31/12/2017</b>	<b>19.357</b>

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

(importi in migliaia di euro)

Denominazione	Dati sintetici economico-finanziari							
	Totale attivo	Disponibilità liquide	Totale passivo	Patrimonio netto	Utile (perdita) di esercizio	Dividendi distribuiti	Costi	Ricavi
Gruppo Yarpa S.p.A.	44.195	12.058	686	43.509	1.991	201	1.410	2.336
Touring Vacanze S.r.l.	16.352	2	1.453	14.899	81	-	401	482

Investimenti posseduti sino alla scadenza	44.051	44.268	-217
Finanziamenti e crediti	192.126	128.677	63.449
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.556.399	2.208.766	347.633
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	76.589	56.872	19.717

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

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

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

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

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

(importi in migliaia di euro)

	Investimenti posseduti fino alla scadenza	Attività finanziarie disponibili per la vendita				Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Totale
		Azioni e quote	Quote di OICVM e FIA	Obbligazioni e altri titoli a reddito fisso	Totale	Attività con rischio a carico Assicurati e connesse alla gestione dei fondi pensione	Obbligazioni, altri titoli a reddito fisso e warrant	
<b>Saldo al 31/12/2016</b>	<b>44.268</b>	<b>103.058</b>	<b>82.430</b>	<b>2.023.278</b>	<b>2.208.766</b>	<b>56.866</b>	<b>6</b>	<b>2.309.906</b>
<b>Acquisti e sottoscrizioni</b>			353.754	570.136	923.890	26.158		950.048
<b>Vendite e rimborsi</b>	-227		-32.773	-528.814	-561.587	-10.510		-572.324
<b>Altre variazioni:</b>								
- scarti per interesse effettivo	10			-25.636	-25.636			-25.626
- adeguamento a fair value		26.492	-4.121	-7.531	14.840	347	7	15.194
- utilizzo riserva AFS			-136	-3.204	-3.340			-3.340
- variazione ratei				-499	-499			-499
- <b>altri movimenti</b>		-35			<b>-35</b>	<b>3.715</b>		<b>3.680</b>
<b>Saldo al 31/12/2017</b>	<b>44.051</b>	<b>129.515</b>	<b>399.154</b>	<b>2.027.730</b>	<b>2.556.399</b>	<b>76.576</b>	<b>13</b>	<b>2.677.039</b>

### Finanziamenti e crediti

Al 31 dicembre 2017 i finanziamenti e crediti ammontano a 192.126 migliaia di euro (128.677 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

La posta comprende principalmente:

- finanziamenti concessi da Vittoria Immobiliare S.p.A. alle Società collegate Mosaico S.p.A., Fiori di San Bovio S.r.l., Pama & Partners S.r.l., VZ Real Estate S.r.l. e Valsalaria A11 S.r.l. per un ammontare complessivo pari a 11.412 migliaia di euro;
- mutui concessi da Vittoria Assicurazioni a terzi e garantiti da ipoteca per 2.579 migliaia di euro;
- prestiti su polizze Vita per 640 migliaia di euro;
- prestiti e crediti verso gli Agenti, quest'ultimi comprensivi delle rivalse indennizzi corrisposti ad agenti cessati, e prestiti concessi ai dipendenti per complessivi 28.705 migliaia di euro;
- finanziamenti concessi da Vittoria Assicurazioni alla Spefin Finanziaria S.p.A. per 633 migliaia di euro;
- finanziamenti concessi da Vittoria Assicurazioni alla società collegata Aspevi Milano S.p.A. per 590 migliaia di euro;
- la contropartita degli impegni di Vittoria Assicurazioni per i versamenti destinati al finanziamento di investimenti alternativi in operazioni di *private equity*, *private debt* e *infrastructure funds* pari a 143.818 migliaia di euro (73.482 migliaia di euro al 31 dicembre 2016). I correlati impegni sono iscritti tra le "Altre passività finanziarie" alla nota 18;
- *term deposit* presso l'istituto di credito Banca del Gran Sasso d'Italia per complessivi 3.000 migliaia di euro a favore di Vittoria Assicurazioni;
- depositi attivi di riassicurazione per 149 migliaia di euro.

L'importo di 127.020 migliaia di euro risulta esigibile oltre i dodici mesi.

### Informazioni sul fair value

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

(importi in migliaia di euro)

<b>Attività Finanziarie</b>	<b>Valore di Bilancio</b>	<b>Fair Value</b>
Investimenti posseduti sino alla scadenza	44.051	46.849
Finanziamenti e crediti	192.126	192.126
Attività finanziarie disponibili per la vendita	2.556.399	2.556.399
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	13	13
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	76.576	76.576
<b>Totale</b>	<b>2.869.165</b>	<b>2.871.963</b>

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

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

Gli investimenti allocati al livello 3, principalmente riferiti agli investimenti in Yam Invest N.V. (fair value al 31 dicembre 2017 pari a 65.655 migliaia di euro) e Nuove Partecipazioni S.p.A. (fair value al 31 dicembre 2017 pari a 39.673 migliaia di euro), sono stati valutati anche avvalendosi di perizie redatte da primarie società di valutazione esterne. I principali metodi di valutazione applicati sono:

- il metodo del *Dividend Discount Model*, nella variante dell'*Excess of Capital*, stabilisce che il valore economico di una società finanziaria è dato dall'attualizzazione di un flusso di dividendi determinato sulla base del rispetto dei vincoli patrimoniali minimi imposti dall'Autorità di Vigilanza;
- il metodo dei multipli di mercato, si fonda sull'analisi delle quotazioni di borsa riferite ad un campione selezionato di società operanti nel settore di riferimento (società quotate comparabili) e

sulla successiva applicazione dei multipli alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione;

- il Metodo Patrimoniale Semplice basato essenzialmente sul principio dell'espressione, a valori correnti, dei singoli elementi attivi che compongono il capitale dell'azienda e dell'aggiornamento degli elementi passivi;

- il metodo della Somma delle Parti ("SOP"), basato sul principio che il valore economico di una società è determinato stimando il valore dei singoli attivi che ne compongono il patrimonio e deducendo le relative passività e i c.d. costi di holding.

Le principali assunzioni utilizzate nelle metodologie sono relative ai costi di holding, tassi di sconto di liquidità, tassi di attualizzazione e multipli di borsa.

Sono state inoltre effettuate analisi di sensitività su alcuni input (tasso di sconto di liquidità); da dette analisi non sono emerse criticità di rilievo.

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

Nota 7	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	155.238	153.950	1.288

La posta risulta così costituita:

	(importi in migliaia di euro)	
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	31/12/2017	31/12/2016
Crediti nei confronti di assicurati per premi	57.322	52.209
Crediti verso intermediari di assicurazione	64.396	71.474
Crediti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	9.407	6.177
Crediti verso Assicurati e terzi per somme da recuperare	24.113	24.090
<b>Totale</b>	<b>155.238</b>	<b>153.950</b>

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

Nota 8	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	3.045	811	2.234

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

Nota 9	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Altri crediti	32.298	33.959	-1.661

La voce accoglie, tra le poste più significative, crediti per acconto imposte Assicurati dei Rami Danni per 24.350 migliaia di euro e altri crediti principalmente verso clienti e terzi delle Società immobiliari per 2.193 migliaia di euro.

<b>Nota 10</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>Variazione</b>
Costi di acquisizione differiti	6.236	5.876	360

Sono iscritti in tale voce i costi di acquisizione liquidati anticipatamente alla sottoscrizione dei contratti assicurativi pluriennali del settore Vita.

<b>Nota 11</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>Variazione</b>
Attività fiscali differite	91.506	103.774	-12.268

La posta comprende le imposte differite attive di competenza di Vittoria Assicurazioni per 86.188 migliaia di euro, del settore immobiliare e del settore servizi per 6.490 migliaia di euro e -1.172 migliaia di euro relative a scritture di elisione. La seguente tabella illustra la composizione della posta:

(importi in migliaia di euro)	
<b>Attività fiscali differite</b>	<b>31/12/2017</b>
Fondi svalutazione crediti	13.712
Riserve sinistri Danni	41.756
Riserve tecniche Vita	1.191
Accantonamenti a Fondi Oneri	5.612
Integrazione delle passività assicurative vita	14.259
Ammortamenti	744
Elisione utili infragruppo	496
Stanziamiento beneficio fiscale su rivalutazione immobili	5.611
Benefici fiscali su perdite di società del Gruppo	788
Ricavi imponibili su immobili da contabilizzare in esercizi successivi	116
Provvigioni precontate	399
Compensi ad amministratori	310
Svalutazione immobili	4.350
Benefici ai dipendenti	1.200
Avviamento	624
Altre attività fiscali differite	338
<b>Totale</b>	<b>91.506</b>

<b>Nota 12</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>Variazione</b>
Attività fiscali correnti	32.552	12.429	20.123

La posta comprende principalmente crediti di Vittoria Assicurazioni verso l'amministrazione finanziaria per 32.140 migliaia di euro (inclusi i crediti verso Erario per acconti di imposte sulle riserve matematiche dei Rami Vita) e crediti delle Società Immobiliari per IVA determinata dall'acquisto delle aree fabbricabili e degli immobili per 205 migliaia di euro.

<b>Nota 13</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>Variazione</b>
Altre attività	10.273	10.126	147

La posta comprende principalmente le commissioni passive differite connesse a contratti di investimento per 949 migliaia di euro, a risconti attivi riferiti principalmente a spese generali per 4.006 migliaia di euro e a altre attività diverse riferite principalmente a somme indisponibili sui conti correnti in seguito a pignoramenti esercitati da terzi per cause in corso pari a 3.142 migliaia di euro.

<b>Nota 14</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>Variazione</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	113.650	262.936	-149.286

La posta si riferisce a depositi bancari per 113.567 migliaia di euro e a consistenze di cassa per 83 migliaia di euro.

Il dato dell'esercizio precedente risultava sensibilmente incrementato, in quanto includeva la liquidità derivante dalla vendita straordinaria di titoli obbligazionari avvenuta nel mese di novembre 2016, che al 31 dicembre 2016 era in attesa di essere rimpiegata.

Nota 15	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Patrimonio netto di Gruppo	828.636	745.611	83.025
Patrimonio netto di terzi	191	194	-3

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	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
<b>Totale Patrimonio di pertinenza del Gruppo</b>	<b>828.636</b>	<b>745.611</b>	<b>11,1%</b>
Capitale Sociale	67.379	67.379	0,0%
Riserve di capitale	33.874	33.874	0,0%
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	572.926	450.642	27,1%
Utili (perdite) su attività finanziarie disponibili per la vendita	76.985	58.612	31,3%
Altri utili (perdite) rilevati direttamente nel patrimonio	-11	-263	n.v
Risultato dell'esercizio di Gruppo	77.483	135.367	-42,8%
<b>Totale Patrimonio di pertinenza di terzi</b>	<b>191</b>	<b>194</b>	<b>-1,5%</b>
Capitale e riserve di terzi	194	199	-2,5%
Risultato dell'esercizio di pertinenza di terzi	-3	-5	n.v
<b>Totale Patrimonio Consolidato</b>	<b>828.827</b>	<b>745.805</b>	<b>11,1%</b>

Al 31 dicembre 2017 il capitale sociale di Vittoria Assicurazioni è composto da 67.378.924 azioni da nominali Euro 1,00 interamente sottoscritte e versate.

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

I dividendi pagati da Vittoria Assicurazioni, rilevati nella colonna “Trasferimenti” del prospetto “Variazioni del Patrimonio Netto”, ammontano a Euro 13.475.785 per il 2016 e a Euro 14.149.574 per il 2017.

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

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

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

(importi in migliaia di euro)			
<b>A) Riserva per utili / (perdite) non realizzati</b>	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
<b>31/12/2016</b>	<b>120.663</b>	<b>-24.437</b>	<b>96.226</b>
Trasferimento a Conto Ec. per cessione/impairment titoli	-3.340	859	-2.481
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	17.052	1.600	18.652
<b>Totale movimentazione del periodo</b>	<b>13.712</b>	<b>2.459</b>	<b>16.171</b>
<b>31/12/2017</b>	<b>134.375</b>	<b>-21.978</b>	<b>112.397</b>

(importi in migliaia di euro)			
<b>B) Riserva per Shadow Accounting</b>	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
<b>31/12/2016</b>	<b>54.371</b>	<b>-16.757</b>	<b>37.614</b>
Variazione riserva shadow accounting	-3.183	981	-2.202
<b>31/12/2017</b>	<b>51.188</b>	<b>-15.776</b>	<b>35.412</b>

(importi in migliaia di euro)			
<b>"Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita"</b>	Importi lordi	Effetto fiscale	Importi netti
<b>Effetti combinati A) - B)</b>			
<b>31/12/2016</b>	<b>66.292</b>	<b>-7.680</b>	<b>58.612</b>
Adeguamento riserva cessione titoli	-3.340	859	-2.481
Adeguamento riserva per valutazioni titoli	17.052	1.600	18.652
Variazione riserva shadow accounting	3.183	-981	2.202
<b>Totale movimentazione del periodo</b>	<b>16.895</b>	<b>1.478</b>	<b>18.373</b>
<b>31/12/2017</b>	<b>83.187</b>	<b>-6.202</b>	<b>76.985</b>

Il prospetto che segue, riferito al 31 dicembre 2017, evidenzia il raccordo del risultato d'esercizio e del patrimonio netto rilevati nel bilancio di Vittoria Assicurazioni con gli analoghi valori esposti nel Bilancio Consolidato. Viene data separata evidenza delle rettifiche IAS/IFRS apportate al bilancio Vittoria Assicurazioni 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 2017	Patrimonio Netto escluso il risultato	Risultato 2017
<b>Bilancio di Vittoria Assicurazioni in base ai Principi Contabili Italiani</b>	<b>651.085</b>	<b>78.445</b>		
Rettifiche IAS/IFRS (al netto dei relativi effetti fiscali)	121.921	2.008		
<b>Bilancio di Vittoria Assicurazioni in base ai Principi Contabili IAS/IFRS</b>	<b>773.006</b>	<b>80.453</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Patrimonio delle società consolidate	447.496	498	192	(3)
Allocazione differenze da consolidamento ed eliminazioni dell'esercizio	9.431	(1.588)		
Valore di carico delle società consolidate	(484.765)			
Interessenze di terzi	(2)	-	2	-
Utili al netto dell'effetto fiscale non ancora distribuiti agli Assicurati Vita nell'esercizio e negli esercizi precedenti	3.643	(238)		
Effetto fiscale sugli utili non ancora distribuiti agli Assicurati Vita nell'esercizio e negli esercizi precedenti	(1.623)	106		
Fiscalità latente sui risultati delle partecipate	2.858	(1.315)		
Altre poste	(514)	(327)		
<b>Bilancio Consolidato in base ai Principi Contabili IAS/IFRS</b>	<b>751.153</b>	<b>77.483</b>	<b>194</b>	<b>(3)</b>

## Nota 16

31/12/2017 31/12/2016 Variazione

Accantonamenti	16.549	12.829	3.720
----------------	--------	--------	-------

La voce accoglie principalmente gli accantonamenti per costi di commesse immobiliari ancora da sostenere, relativamente alle unità immobiliari già rogitate per 95 migliaia di euro e gli accantonamenti a fondi rischi effettuati da Vittoria Assicurazioni per far fronte principalmente a oneri derivanti da potenziali azioni revocatorie, sanzioni e cause legali in corso, riconducibili alla normale operatività aziendale per 12.929 migliaia di euro.

La seguente tabella evidenzia la movimentazione della posta:

(importi in migliaia di euro)

Accantonamenti	31/12/2016	Accantonamenti dell'esercizio	Utilizzi dell'esercizio	31/12/2017
Fondo oneri a finire	205	-	-110	<b>95</b>
Altri accantonamenti	12.624	5.984	-2.154	<b>16.454</b>
<b>Totale</b>	<b>12.829</b>	<b>5.984</b>	<b>-2.264</b>	<b>16.549</b>

## Nota 17

31/12/2017 31/12/2016 Variazione

Riserve tecniche	2.773.170	2.661.219	111.951
------------------	-----------	-----------	---------

La tabella che segue evidenzia la composizione delle riserve tecniche.

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
<b>Riserve Danni</b>	<b>1.545.372</b>	<b>1.506.557</b>	<b>905</b>	<b>969</b>	<b>1.546.277</b>	<b>1.507.526</b>
Riserva premi	398.108	388.435	43	49	398.151	388.484
Riserva sinistri	1.146.855	1.117.713	862	920	1.147.717	1.118.633
Altre riserve	409	409	-	-	409	409
<b>Riserve Vita</b>	<b>1.226.741</b>	<b>1.153.541</b>	<b>152</b>	<b>152</b>	<b>1.226.893</b>	<b>1.153.693</b>
Riserva per somme da pagare	23.988	25.810	3	3	23.991	25.813
Riserve matematiche	1.150.436	1.072.192	149	149	1.150.585	1.072.341
Altre riserve	52.317	55.539	-	-	52.317	55.539
<b>Totale Riserve Tecniche</b>	<b>2.772.113</b>	<b>2.660.098</b>	<b>1.057</b>	<b>1.121</b>	<b>2.773.170</b>	<b>2.661.219</b>

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

- 5.921 migliaia di euro di riserva per spese di gestione;
- 46.266 migliaia di euro della riserva per passività differite verso Assicurati (51.188 migliaia di euro derivanti dalla valutazione a *fair value* dei titoli disponibili per la vendita, e -4.922 migliaia di euro derivanti dall'accantonamento operato a fronte dei risultati delle Società controllate allocate nelle gestioni separate).

Le riserve matematiche comprendono una riserva aggiuntiva per rischio demografico relativa a contratti di rendita e contratti di capitale con coefficiente di conversione in rendita contrattualmente garantito (paragrafo 36 dell'allegato 14 al Regolamento ISVAP n. 22/2008) per un importo pari a 1.644 migliaia di euro (1.746 migliaia di euro nel precedente esercizio) ed è calcolata, per i contratti di capitale, tenendo conto della propensione alla conversione sotto forma di rendita.

Le riserve matematiche comprendono altresì le riserve aggiuntive per rischio di tasso di interesse garantito (paragrafo 22 dell'allegato 14 al Regolamento ISVAP n. 22/2008) pari a 500 migliaia di euro (643 migliaia di euro nel precedente esercizio) ottenute mediante l'analisi congiunta dei portafogli delle attività e delle passività delle Gestioni Interne Separate Vittoria Rendimento Mensile, Vittoria Valore Crescente, Vittoria Previdenza e Obiettivo Crescita. La media dei tassi di rendimento delle Gestioni Separate è stata utilizzata per la valutazione della riserva aggiuntiva per il portafoglio delle polizze non rivalutabili.

Le riserve matematiche comprendono infine le riserve aggiuntive per sfasamento temporale (paragrafo 23 dell'allegato 14 al Regolamento ISVAP n. 22/2008) pari a 2.018 migliaia di euro (15 migliaia di euro nel precedente esercizio) stanziata a fronte di una plusvalenza realizzata a fine 2017 sulla gestione separata Vittoria Rendimento Mensile i cui utili verranno riconosciuti agli assicurati successivamente alla chiusura dell'anno.

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

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

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

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

### Rami Danni

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

(importi in migliaia di euro)	
Riserva Sinistri	Valore di bilancio
<b>Valore di bilancio al 31/12/2016</b>	<b>1.118.633</b>
Variazioni dell'esercizio	29.084
<b>Valore di bilancio al 31/12/2017</b>	<b>1.147.717</b>

### Rischi di massa:

La riserva sinistri complessiva afferente il ramo Responsabilità Civile Autoveicoli (inclusa la componente Responsabilità Civile Veicoli Marittimi, Lacustri e Fluviali) è pari complessivamente a 814,7 milioni di euro.

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

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

- Chain Ladder Paid: tale metodologia stima l'ammontare dei pagamenti futuri, fino al *run off* delle generazioni, costruendo con le serie storiche disponibili i triangoli degli importi pagati cumulati (organizzati per avvenimento) e calcolando su di essi i coefficienti di sviluppo

osservati. Detti coefficienti vengono applicati ai dati cumulati fino all'anno di bilancio corrente per valutare i pagamenti futuri.

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

Al fine di ottenere una stima più stabile, ovvero meno influenzata da eventuali modifiche nella tempistica di scambio delle informazioni tramite la Stanza, i metodi permettono una valutazione congiunta del Costo ultimo e della riserva IBNR essendo applicati a dati che integrano anche le informazioni dei sinistri tardivi osservati (la riserva IBNR è stata comunque calcolata direttamente col metodo sotto descritto e poi scorporata dal valore complessivo).

Per tutte le gestioni, disponendo di una profondità storica sufficiente, i coefficienti di proiezione delle code sono stati stimati separatamente per ciascuna componente analizzata in modo da rappresentare i differenti andamenti.

#### **Altri rischi:**

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

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

#### **Sinistri tardivi:**

La determinazione della riserva per sinistri tardivi richiede di stimare per ogni Ramo sia il numero che i costi medi dei sinistri tardivi; tale stima è stata effettuata utilizzando come fonte dati i moduli di Bilancio degli anni 2006-2017 tenendo in considerazione eventuali scostamenti tra lo stanziamento dell'esercizio precedente e quanto osservato a consuntivo.

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

## Rami Vita

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

(importi in migliaia di euro)	
Riserve Matematiche	Valore di bilancio
<b>Valore di bilancio al 31/12/2016</b>	<b>1.072.341</b>
Movimenti di Portafoglio	-5.334
Variazioni dell'esercizio	83.578
<b>Valore di bilancio al 31/12/2017</b>	<b>1.150.585</b>

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

Categorie di rischio	Capitali rendite	Riserve tecniche	Anni di emissione	(importi in migliaia di euro)	
				finanziarie	Basi tecniche demografiche
Temporanee	4.647.513	32.333	1990 - 1997	4%	SIM 81
			1998 - 2001	3% - 4%	SIM 91
			2001 - 2007	3%	SIM 91 al 70%
			2008 - 2011	3%	SI 91 al 50% e 70%
			2012 - 2014	3%	SIM 2001 al 90%- 65%
			dal 2015	2%	SIM 2001 al 90%- 65%
Adeguabili	4	8	1969 - 1979	3%*	SIM 51
Indicizzate	4	5	1980 - 1988	3%*	SIM 51
Altre forme	400	12			
Rivalutabili	1.218.653	1.119.259	1988 - 1989	3%*	SIM 71
			1990 - 1996	4%*	SIM 81
			1997 - 1999	3%*	SIM 91
			2000 - 2011	1,5% - 2%*	SIM 81-91
			2012 - 2014	2%	SIM 2001 al 80%
			2014 - 2015	1%	SIM 2001 al 70%
			dal 2015	0%	SIM 2001 al 70%
L.T.C.	30.425	3.272	2001 - 2004	3%	(1)
			2004 - 2011	3%	(2)
			dal 2012	3%	(3)
Fondo Pensione	24.026	24.027	dal 1999	---	---
Unit Linked	52.469	52.274	1998 - 2014	0%	SIM 91
			dal 2015	0%	SIM 2001
<b>Totale ordinarie</b>	<b>5.973.494</b>	<b>1.231.190</b>			
ALL rivalutabile	1.523	1.523	1986 - 1998	4% *	SIM 51
			1999 - 2004	3% *	SIM 81
<b>Totale Ramo Vita</b>	<b>5.975.017</b>	<b>1.232.713</b>			

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

per forme indicizzate: 3,0%

per forme adeguabili: 3,0%

per ALL rivalutabile: 2,47%

per forme rivalutabili: Vittoria Valore Crescente 3,46%; Vittoria Rendimento Mensile 2,51%; Vittoria Previdenza 2,20%; Vittoria Obiettivo Crescita 2,47%.

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

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

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

Nota 18	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	76.576	56.866	19.710
Altre passività finanziarie	161.301	101.841	59.460

Il dettaglio della composizione delle passività finanziarie, conforme allo schema definito dal già citato Regolamento ISVAP, è riportato nella specifica sezione dedicata agli “Allegati al Bilancio Consolidato”.

#### Passività finanziarie rilevate a *fair value* a conto economico

La voce “Passività finanziarie a *fair value* rilevato a conto economico” si riferisce alle passività finanziarie relative a contratti di investimento per i quali il rischio dell’investimento è sopportato dagli assicurati e relative alla gestione dei fondi pensione. La tabella che segue analizza la movimentazione progressiva al 31 dicembre 2017 delle Passività finanziarie relative ai contratti di investimento.

(importi in migliaia di euro)

	Prestazioni connesse con fondi comuni di investimento e indici di mercato	Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione	Totale
<b>Valore di bilancio al 31/12/2016</b>	<b>37.870</b>	<b>18.996</b>	<b>56.866</b>
Investimenti della raccolta netta	15.429	4.975	20.404
Redditi di competenza degli Assicurati	1.499	917	2.416
Somme pagate	-2.358	-752	-3.110
<b>Valore di bilancio al 31/12/2017</b>	<b>52.440</b>	<b>24.136</b>	<b>76.576</b>

#### Altre passività finanziarie

La posta accoglie:

- depositi di riassicurazione per 6.418 migliaia di euro;
- finanziamenti erogati a Società immobiliari per 11.065 migliaia di euro (di cui 2.914 migliaia di euro assistiti da garanzia reale);
- passività relative a impegni di Vittoria Assicurazioni al versamento di 143.818 migliaia di euro (73.482 migliaia di euro al 31 dicembre 2016) a favore di società operanti nel settore del *private equity, private debt e infrastructure funds*; alla voce “Finanziamenti e crediti” sono iscritti i diritti a ricevere i relativi strumenti finanziari.

Come già descritto nella Relazione sulla Gestione, Vittoria Assicurazione nel corso dell’esercizio ha continuato l’azione tesa alla diversificazione per classi di attività del portafoglio investimenti. Tale operazione ha pertanto comportato un incremento dell’esposizione principalmente in OICR in classi di attività appartenenti al settore del *private equity, private debt e infrastructure funds*.

I debiti con scadenza oltre l’esercizio successivo sono pari a 108.858 migliaia di euro.

#### Informazioni sul *fair value*

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

Nota 19	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	9.129	8.454	675

La posta risulta così costituita:

(importi in migliaia di euro)		
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	31/12/2017	31/12/2016
Debiti verso intermediari di assicurazione	4.855	5.030
Debiti verso Compagnie di assicurazione - conti correnti	2.671	2.066
Debiti verso Assicurati per depositi cauzionali	1.143	1.118
Debiti verso fondi di garanzia a favore degli Assicurati	460	240
<b>Totale</b>	<b>9.129</b>	<b>8.454</b>

Nota 20	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	8.676	7.504	1.172

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

Nota 21	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Altri debiti	65.237	62.300	2.937

La voce comprende:

(importi in migliaia di euro)		
Altri debiti	31/12/2017	31/12/2016
Acconti ricevuti per compromessi effettuati dalle Società immobiliari	1.122	1.370
Debiti verso fornitori	16.572	14.920
Debiti verso dipendenti	3.445	2.794
Benefici ai dipendenti - accantonamenti per T.F.R.	4.206	4.557
Debiti per imposte a carico Assicurati	24.048	23.637
Debiti per oneri tributari diversi (ritenute operate come sostituto d'imposta)	2.772	2.857
Debiti verso enti assistenziali e previdenziali	3.339	3.050
Debiti verso collegate	121	411
Debiti Vari	9.612	8.704
<b>Totale</b>	<b>65.237</b>	<b>62.300</b>

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

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

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

(importi in migliaia di euro)

Movimentazioni Piani a benefici definiti	Benefici successivi alla cessazione		Altri benefici a lungo termine	Totale
	Prestazioni Sanitarie	T.F.R.	Premi di anzianità	
Onere				
<b>Valore di bilancio al 31/12/2016</b>	1.932	4.556	1.885	<b>8.374</b>
Incrementi per accantonamenti maturati	109	40	159	<b>308</b>
Decrementi per utilizzi	(52)	(310)	-	<b>(362)</b>
Altre variazioni (differenze cambi, acquisizioni)	(327)	(80)	-	<b>(407)</b>
<b>Valore di bilancio al 31/12/2017</b>	1.662	4.206	2.044	<b>7.913</b>

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

(importi in migliaia di euro)

Onere	Prestazioni Sanitarie	T.F.R.	Premi di anzianità	Totale
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti	109	40	159	<b>308</b>
Interessi	26	-	-	<b>26</b>
(Utili) o perdite attuariali imputati a OCI	(353)	(80)	-	<b>(433)</b>
<b>Totale onere</b>	<b>(218)</b>	<b>(40)</b>	<b>159</b>	<b>(99)</b>

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

#### Ipotesi demografiche

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

#### Ipotesi economico-finanziarie

- Tasso annuo d'inflazione: 1,50%
- Tasso annuo tecnico di attualizzazione: 1,30%
- Tasso annuo di incremento TFR: 2,63%
- Tasso annuo crescita retribuzioni (ai fini del calcolo dei premi di anzianità): 2,50%
- Tasso annuo crescita rimborso medio (ai fini del calcolo delle prestazioni sanitarie): 1,50%

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

<b>Nota 22</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>Variazione</b>
Passività fiscali differite	45.645	50.335	-4.690

La posta comprende le imposte differite passive di competenza del settore assicurativo per 42.122 migliaia di euro, dei settori Immobiliare e Servizi per 668 migliaia di euro e scritture di elisione per 2.855 migliaia di euro, riferite principalmente all'allineamento a *fair value* degli attivi detenuti da partecipazioni acquisite negli scorsi esercizi.

La seguente tabella illustra la composizione della posta:

(importi in migliaia di euro)	
<b>Passività fiscali differite</b>	<b>31/12/2017</b>
Allineamento a fair value attivi detenuti da partecipazioni acquisite	3.947
Rateizzazione plusvalenze su cessione strumenti finanziari	9.152
Attività finanziarie	27.891
Stralcio Riserve catastrofali	4.488
Dividendi futuri	17
Altre Passività fiscali differite	150
<b>Totale</b>	<b>45.645</b>

<b>Nota 23</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>Variazione</b>
Passività fiscali correnti	525	4.484	-3.959

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

<b>Nota 24</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>Variazione</b>
Altre passività	36.228	38.407	-2.179

La posta comprende principalmente provvigioni da riconoscere sui premi in corso di riscossione alla fine del periodo e stanziamenti per incentivazioni Agenti per 15.071 migliaia di euro, le commissioni attive differite connesse a contratti di investimento per 383 migliaia di euro, fatture e note da ricevere da fornitori per 6.657 migliaia di euro e le passività relative a benefici definiti e ad altri benefici a lungo termine per i dipendenti (Prestazioni Sanitarie e Premi di Anzianità) per 3.706 migliaia di euro.

# Conto Economico Consolidato

## Nota 25

	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Premi lordi di competenza	1.311.685	1.266.110	45.575
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	41.672	33.004	8.668
Importi pagati per sinistri e variazione delle riserve tecniche	942.541	893.769	48.772
Quote a carico dei riassicuratori	-42.059	-21.227	-20.832

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

(importi in migliaia di euro)

	31/12/2017				31/12/2016			
	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Inter-settoriali	Totale	Gestione Danni	Gestione Vita	Elisioni Inter-settoriali	Totale
<b>PREMI NETTI</b>	<b>1.097.991</b>	<b>172.022</b>	<b>-</b>	<b>1.270.013</b>	<b>1.049.636</b>	<b>183.470</b>	<b>-</b>	<b>1.233.106</b>
<b>Premi lordi di competenza</b>	<b>1.138.506</b>	<b>173.179</b>	<b>-</b>	<b>1.311.685</b>	<b>1.081.458</b>	<b>184.652</b>	<b>-</b>	<b>1.266.110</b>
Premi lordi	1.148.173	173.179	-	1.321.352	1.081.261	184.652	-	1.265.913
a Lavoro diretto	1.148.072	173.179	-	1.321.251	1.081.144	184.652	-	1.265.796
b Lavoro indiretto	101	-	-	101	117	-	-	117
Variazione della riserva premi	-9.667	-	-	-9.667	197	-	-	197
a Lavoro diretto	-9.673	-	-	-9.673	205	-	-	205
b Lavoro indiretto	6	-	-	6	-8	-	-	-8
<b>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</b>	<b>40.515</b>	<b>1.157</b>	<b>-</b>	<b>41.672</b>	<b>31.822</b>	<b>1.182</b>	<b>-</b>	<b>33.004</b>
Premi lordi ceduti	36.728	1.157	-	37.885	31.573	1.182	-	32.755
a Riassicurazione Passiva	36.728	1.157	-	37.885	31.573	1.182	-	32.755
Variazione della riserva premi	3.787	-	-	3.787	249	-	-	249
a Riassicurazione Passiva	3.787	-	-	3.787	249	-	-	249
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>714.894</b>	<b>185.244</b>	<b>344</b>	<b>900.482</b>	<b>678.025</b>	<b>194.740</b>	<b>-223</b>	<b>872.542</b>
<b>Importi pagati e variazioni delle riserve tecniche</b>	<b>754.506</b>	<b>187.691</b>	<b>344</b>	<b>942.541</b>	<b>698.316</b>	<b>195.676</b>	<b>-223</b>	<b>893.769</b>
Lavoro diretto	754.462	187.522	-	941.984	698.256	195.447	-	893.703
Lavoro indiretto	44	169	-	213	60	229	-	289
Shadow accounting su utili delle partecipate	-	-	344	344	-	-	-223	-223
<b>Quote a carico dei riassicuratori</b>	<b>39.612</b>	<b>2.447</b>	<b>-</b>	<b>42.059</b>	<b>20.291</b>	<b>936</b>	<b>-</b>	<b>21.227</b>
Riassicurazione passiva	39.612	2.447	-	42.059	20.291	936	-	21.227

### 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 della riserva di senescenza del Ramo Malattia.

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

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

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

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

<b>Nota 26</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>Variazione</b>
Commissioni attive	333	901	-568

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

<u>Nota 27</u>	<u>31/12/2017</u>	<u>31/12/2016</u>	<u>Variazione</u>
Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	7	-4	11
Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	529	567	-38
Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	51.650	132.063	-80.413
Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	1.717	4.450	-2.733
Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	9.971	9.358	613

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

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

Trattasi di proventi ed oneri derivanti dalle attività finanziarie possedute per essere negoziate; in particolare derivanti da minusvalenze latenti.

Con riferimento alle attività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico – ovvero riferite ai contratti di investimento, Unit Linked e Fondi pensione – i proventi rilevati nell'esercizio ammontano a 2.416 migliaia di euro a cui corrispondono oneri, di pari importo, per variazione delle relative passività finanziarie designate a *fair value* rilevato a conto economico.

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

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

Si fa rinvio alla nota 5 per maggiori dettagli.

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

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

	(importi in migliaia di euro)			
	<b>Proventi 31/12/17</b>	<b>Proventi 31/12/16</b>	<b>Oneri 31/12/17</b>	<b>Oneri 31/12/16</b>
Investimenti immobiliari	6.670	5.792	6.706	5.532
Investimenti posseduti sino alla scadenza	1.758	1.764	-	-
Finanziamenti e crediti	630	653	-	-
Attività finanziarie disponibili per la vendita	42.169	123.554	2.923	1.632
Crediti diversi	230	179	-	-
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	193	121	-	-
Altre passività finanziarie	-	-	342	2.194
<b>Totale</b>	<b>51.650</b>	<b>132.063</b>	<b>9.971</b>	<b>9.358</b>

Nota 28	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Altri ricavi	23.483	23.093	390

Il prospetto che segue dettaglia la composizione della posta.

	(importi in migliaia di euro)	
Altri ricavi	31/12/17	31/12/16
Margini positivi da trading	6.041	4.680
Plusvalenze vendite immobili strumentali	420	421
Ricavi per servizi: intermediazione immobiliare	841	1.127
Ricavi per servizi: gestione immobiliare	37	53
Ricavi per servizi: gestione amministrativa, perizie immobiliari e altri proventi	31	36
Ricavi per servizi: provvigioni attive assicurative verso terzi	57	91
Ricavi per servizi: altri ricavi per servizi	994	939
Fitti attivi	671	837
Proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione	7.527	7.043
Plusvalenze derivanti dalla vendita di beni materiali	-	7
Differenze cambio	48	13
Sopravvenienze	5.847	6.591
Altri ricavi diversi	969	1.255
<b>Totale</b>	<b>23.483</b>	<b>23.093</b>

I proventi tecnici connessi a contratti di assicurazione si riferiscono per 1.436 migliaia di euro (1.423 migliaia di euro al 31 dicembre 2016) a storno di provvigioni su premi annullati e per 5.228 migliaia di euro (4.589 migliaia di euro al 31 dicembre 2016) ad altre partite tecniche, di cui principalmente recuperi su costi di liquidazione sinistri e contributi A.N.I.A. per le auto demolite a seguito di sinistri.

Nota 29	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Commissioni passive	117	53	64

La voce si riferisce alle commissioni passive, ovvero ai costi di acquisizione e di mantenimento, di competenza dell'esercizio relative ai contratti di investimento senza DPF (Contratti di investimento senza elementi di partecipazione discrezionale: Unit Linked e Fondi Pensione).

Nota 30	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Provvigioni e altre spese di acquisizione	238.921	221.162	17.759
Spese di gestione degli investimenti	2.019	1.552	467
Altre spese di amministrazione	48.920	56.232	-7.312

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

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

	(importi in migliaia di euro)	
<b>Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori</b>	<b>31/12/17</b>	<b>31/12/16</b>
Provvigioni di acquisizione	179.042	164.506
Altre spese di acquisizione	54.380	50.482
Variazione dei costi di acquisizione differiti	-360	-86
Provvigioni di incasso	11.545	10.877
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	-5.686	-4.617
<b>Totale</b>	<b>238.921</b>	<b>221.162</b>

Nota 31	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Altri costi	33.030	35.788	-2.758

La voce risulta così composta:

	(importi in migliaia di euro)	
<b>Altri costi</b>	<b>31/12/17</b>	<b>31/12/16</b>
Oneri tecnici connessi a contratti di assicurazione	11.989	13.001
Accantonamenti al fondo svalutazione crediti	1.049	-
Differenze cambio	106	34
Sopravvenienze	389	283
Quote di ammortamento	10.653	12.776
Perdite su crediti non assicurativi	126	7
Margini negativi da svalutazione immobili	-	2.955
Accantonamento a fondo rischi e oneri	5.984	6.337
Provvigioni passive segmento Servizi	2.716	363
Altri costi diversi	18	32
<b>Totale</b>	<b>33.030</b>	<b>35.788</b>

Gli altri oneri tecnici si riferiscono per 9.893 migliaia di euro ad annullamenti di natura tecnica di premi, annullamenti premi per inesigibilità e accantonamento al relativo fondo (10.118 migliaia di euro al 31 dicembre 2016) e per 2.096 migliaia di euro ad oneri per servizi a supporto delle garanzie assicurative e costi sostenuti per contenzioso premi (2.883 migliaia di euro al 31 dicembre 2016).

Nota 32	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Imposte	33.068	53.227	-20.159

La voce si riferisce a imposte correnti per 24.180 migliaia di euro e a imposte differite per 8.888 migliaia di euro.

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

	(importi in migliaia di euro)			
	Imponibile		Imposte	
	IRES	effettive	teoriche	aliquota
<b>IRES corrente</b>				
Risultato prima delle imposte	110.838		26.601	24,00%
Differenze temporanee nette	-68.446	-16.427		-14,82%
Ri/Svalutazioni ad equity di società collegate	772	185		0,17%
Ri/Svalutazione di partecipazioni	1.459	350		0,32%
Dividendi incassati e proventi esenti	-1.709	-410		-0,37%
Interessi, costi e imposte indirette indeducibili	4.748	1.140		1,03%
Altre riprese nette	-15.824	-3.798		-3,43%
Totale variazioni	-79.000	-18.960	26.601	-17,10%
Imponibile IRES ordinaria corrente	31.838	7.641		6,89%
IRES totale corrente	31.838	7.641		6,89%

Nota 33	31/12/2017	31/12/2016	Variazione
Utile (perdita) delle attività operative cessate	-290	-	-290

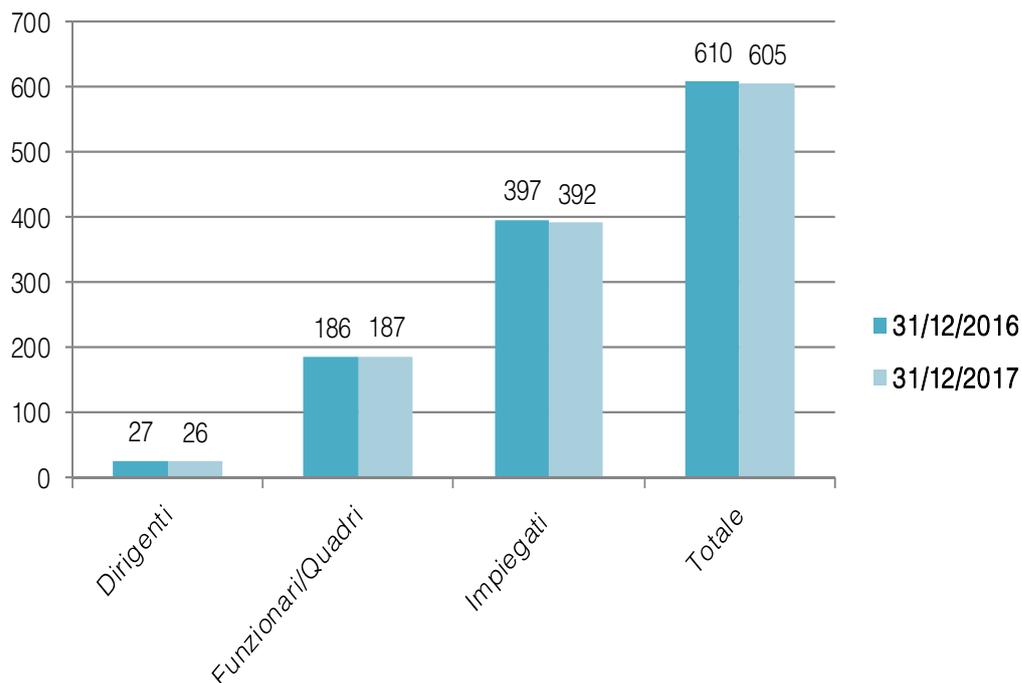
La voce si riferisce ai costi sostenuti a seguito della messa in liquidazione della società collegata Movincom Servizi S.r.l..

## Altre informazioni

### Personale dipendente

Il personale dipendente della Vittoria Assicurazioni e delle società consolidate integralmente in carico al 31 dicembre 2017 risulta di 599 unità, rispetto a 609 unità al 31 dicembre 2016.

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



### Dati essenziali della Capogruppo

Ai sensi dell'articolo 2497 bis del Codice Civile, così come modificato dalla riforma del diritto societario, si riepilogano i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato di Yafa S.p.A., società Capogruppo che esercita l'attività di direzione e coordinamento su Vittoria Assicurazioni:

(importi in migliaia di euro)

Dati essenziali ultimo bilancio approvato al 31 dicembre 2016											
Denominazione	Sede	Capitale Sociale i.v.	Settore di attività	Totale attivo	Immobilizzazioni	Attivo circolante	Debiti	Patrimoni o netto	Utile (perdita) di esercizio	Costi	Ricavi
Yafa S.p.A.	Torino - Corso vittorio Emanuele II n. 72	15.000	Holding	92.556	86.780	5.776	28.920	63.558	564	1.046	1.610

## Situazione fiscale

### Settore Assicurativo

Nell'anno 2017 Vittoria Assicurazioni ha confermato o esercitato l'opzione per il regime di Consolidato Fiscale Nazionale (art. 117 e seguenti del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917) con le società controllate Immobiliare Bilancia S.r.l., Immobiliare Bilancia Prima S.r.l., Acacia 2000 S.r.l., VAIMM Sviluppo S.r.l., Vittoria Properties S.r.l., Vittoria Immobiliare S.p.A., Gestimmobili S.r.l., Interimmobili S.r.l., Interbilancia S.r.l., VRG Domus S.r.l., Valsalaria S.r.l. e VP Sviluppo 2015 S.r.l.

Il consolidato fiscale nazionale IRES con le suddette controllate persisterà anche nel 2018.

Con riferimento all'anno 2017 Vittoria Assicurazioni ha esercitato l'opzione per la liquidazione dell'IVA a livello di gruppo ai sensi del D.M. 13.12.1979, insieme alle controllate Vittoria Immobiliare, Gestimmobili S.r.l., Interimmobili S.r.l., Acacia 2000 S.r.l., VRG Domus S.r.l., Vittoria Properties S.r.l., Immobiliare Bilancia Prima S.r.l., Immobiliare Bilancia S.r.l., Vaimm Sviluppo S.r.l., VP Sviluppo 2015 S.r.l. e Valsalaria S.r.l..

Si evidenzia che, anche per l'anno 2018 Vittoria Assicurazioni eserciterà tale opzione, insieme alle controllate sopra elencate.

Al termine dell'esercizio 2013, in base alla Legge n. 147/2013, Vittoria Assicurazioni ha rivalutato i beni immobili a destinazione abitativa e quello costituente la propria sede, tutti siti in Milano. A seguito dell'indicazione della rivalutazione nel modello UNICO 2014 per l'anno di imposta 2013, Vittoria Assicurazioni ha assolto un'imposta sostitutiva sui plusvalori iscritti, e ha ottenuto il riconoscimento di questi ultimi ai fini IRES e IRAP. L'imposta sostitutiva è stata pari al 16% per i beni immobili ammortizzabili e al 12% per gli immobili non ammortizzabili.

Il valore di iscrizione in bilancio è stato allineato al valore di mercato, individuato da una perizia di stima sui beni medesimi effettuata da un esperto indipendente. A fronte di tali maggior valori contabilizzati nell'Attivo dello Stato Patrimoniale, Vittoria Assicurazioni ha iscritto nel Patrimonio Netto un'apposita riserva per un valore pari alla rivalutazione al netto dell'imposta sostitutiva.

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

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

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

Il Consiglio di Amministrazione

Milano, 15 marzo 2018

# Allegati al Bilancio consolidato Esercizio 2017

**Area di consolidamento**

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

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

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

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

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

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

**Dettaglio delle partecipazioni non consolidate**

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa (5)	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
Yarpa S.p.A.	Italia		9	b	27,31	27,31	27,31	11.177
Touring Vacanze S.r.l.	Italia		10	b	46,00	46,00	46,00	6.854
Touring Digital S.r.l.	Italia		10	b	45,00	45,00	45,00	339
Mosaico S.p.A.	Italia		10	b	-	45,00	45,00	67
Pama & Partners S.r.l.	Italia		10	b	-	25,00	25,00	293
VZ Real Estate S.r.l.	Italia		10	b	-	49,00	49,00	-
Fiori di S. Bovio S.r.l.	Italia		10	b	-	40,00	40,00	-
Aspevi Milano S.r.l.	Italia		11	b	-	49,00	49,00	133
Aspevi Roma S.r.l.	Italia		11	b	-	49,00	49,00	487
Valsalaria A.11 S.r.l.	Italia		10	b	-	40,00	40,00	7

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

(2) a=controllate (IFRS 10) ; b=collegate (IAS28); c=*joint venture* (IFRS 11); indicare con un asterisco (\*) le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5 e riportare la legenda in calce al prospetto

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

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

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

## Stato patrimoniale per settore di attività

(Importi in migliaia di euro)

	Gestione Danni		Gestione Vita		Gestione Immobiliare		Gestione Servizi		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16
	1	4.490	4.870	1.889	3.778	294	417	0	0	0	0	6.673
2	70.451	74.460	17.583	18.540	410.230	443.383	11	12	9.092	9.093	507.367	545.488
3	57.946	56.002	5.317	7.479	0	0	0	0	0	0	63.263	63.481
4	2.104.001	1.834.108	1.362.048	1.219.977	83.715	83.910	2.468	680	-552.470	-590.526	2.999.762	2.548.149
4.1	56.675	50.572	37.341	38.856	17.224	0	0	0	0	0	111.240	89.428
4.2	456.490	474.988	46.644	50.693	55.072	64.329	621	654	-539.470	-570.526	19.357	20.138
4.3	6.292	6.331	37.759	37.937	0	0	0	0	0	0	44.051	44.268
4.4	190.923	125.649	2.788	3.486	11.415	19.542	0	0	-13.000	-20.000	192.126	128.677
4.5	1.393.621	1.176.568	1.160.927	1.032.133	4	39	1.847	26	0	0	2.556.399	2.208.766
4.6	0	0	76.589	56.872	0	0	0	0	0	0	76.589	56.872
5	175.389	167.234	16.503	16.908	5.895	8.682	757	212	-7.963	-4.316	190.581	188.720
6	94.770	88.516	39.244	37.065	7.470	7.783	1.452	204	-2.369	-1.363	140.567	132.205
6.1	0	0	6.236	5.876	0	0	0	0	0	0	6.236	5.876
6.2	94.770	88.516	33.008	31.189	7.470	7.783	1.452	204	-2.369	-1.363	134.331	126.329
7	61.355	145.531	22.716	80.045	26.625	34.243	2.954	3.117	0	0	113.650	262.936
	2.568.402	2.370.721	1.465.300	1.383.792	534.229	578.418	7.642	4.225	-553.710	-587.112	4.021.863	3.750.044
1											828.827	745.805
2	14.456	9.494	34	62	1.835	2.853	224	420	0	0	16.549	12.829
3	1.546.277	1.507.526	1.231.815	1.158.959	0	0	0	0	-4.922	-5.266	2.773.170	2.661.219
4	147.955	78.936	78.857	64.345	11.065	15.426	0	0	0	0	237.877	158.707
4.1	0	0	76.576	56.866	0	0	0	0	0	0	76.576	56.866
4.2	147.955	78.936	2.281	7.479	11.065	15.426	0	0	0	0	161.301	101.841
5	76.103	74.143	6.233	6.497	19.112	21.094	2.558	843	-20.964	-24.319	83.042	78.258
6	50.021	54.241	25.619	26.931	3.778	9.115	125	85	2.855	2.854	82.398	93.226
											4.021.863	3.750.044



**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	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
<b>Altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico</b>												
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	252	-165			0	0	252	-165	-41	-87	-11	-263
Riserva di rivalutazione di attività immateriali		0						0				
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		0						0				
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	252	-163					252	-163	-41	-87	-11	-263
Altri elementi		0						0				
<b>Altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico</b>	<b>20.854</b>	<b>3.007</b>	<b>-2.481</b>	<b>-69.577</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>18.373</b>	<b>-66.570</b>	<b>-1.478</b>	<b>-16.551</b>	<b>76.985</b>	<b>58.612</b>
Riserva per differenze di cambio nette	0	0						0				
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	20.854	3.007	-2.481	-69.577			18.373	-66.570	-1.478	-16.551	76.985	58.612
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario		0						0				
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera		0						0				
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	0	0						0				
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita		0						0				
Altri elementi		0						0				
<b>TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>21.106</b>	<b>2.842</b>	<b>-2.481</b>	<b>-69.577</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>18.625</b>	<b>-66.735</b>	<b>-1.519</b>	<b>-16.638</b>	<b>76.974</b>	<b>58.349</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017  
**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	
	31/12/17		31/12/16		31/12/17		31/12/16		31/12/17		31/12/16	
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	0	0	0	0	8.439	8.474	0	0	0	0	8.439	8.474
Titoli di capitale al fair value di cui titoli quotati	0	0	0	0	121.076	94.584	0	0	342	124	121.418	94.708
Titoli di debito di cui titoli quotati	44.051	44.268	0	0	11.592	9.503	0	0	342	124	11.934	9.627
di cui titoli quotati	43.265	43.255	0	0	2.027.730	2.023.278	13	6	11.622	12.634	2.083.416	2.080.186
Quote di OICR	0	0	0	0	2.027.629	2.023.178	13	6	11.622	12.634	2.082.529	2.079.073
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	0	0	0	0	399.154	82.430	0	0	60.246	38.935	459.400	121.365
Finanziamenti e crediti interbancari	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Depositi presso cedenti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	0	0	0	0	149	149	0	0	0	0	149	149
Altri finanziamenti e crediti	0	0	47.570	53.814	0	0	0	0	0	0	47.570	53.814
Derivati non di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Derivati di copertura	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri investimenti finanziari	0	0	144.407	74.714	0	0	0	0	4.366	5.173	148.773	79.887
<b>Totale</b>	<b>44.051</b>	<b>44.268</b>	<b>192.126</b>	<b>128.677</b>	<b>2.556.399</b>	<b>2.208.766</b>	<b>13</b>	<b>6</b>	<b>76.576</b>	<b>56.866</b>	<b>2.869.165</b>	<b>2.438.583</b>

**Proventi e oneri finanziari e da investimenti**

(Importi in migliaia di euro)

	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate	Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione			Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri 31/12/2017	Totale proventi e oneri 31/12/2016
							Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore				
<b>Risultato degli investimenti</b>	<b>30.043</b>	<b>20.146</b>	<b>4.936</b>	<b>2.798</b>	<b>488</b>	<b>47.563</b>	<b>3.261</b>	<b>0</b>	<b>4.899</b>	<b>3.092</b>	<b>-4.730</b>	<b>42.833</b>	<b>120.525</b>	
a Derivante da investimenti immobiliari	0	6.670	2.588	0	0	4.062	0	0	4.118	0	-4.118	-36	260	
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	333	1.399	196	0	-870	0	0	0	318	-318	-1.188	-3.883	
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	1.758	0	0	0	0	1.758	0	0	0	0	0	1.758	1.764	
d Derivante da finanziamenti e crediti	630	0	0	0	0	630	0	0	0	0	0	630	653	
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	27.158	12.785	0	2.226	149	42.020	0	0	0	2.774	-2.774	39.246	121.922	
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	0	0	0	0	0	0	7	0	0	0	7	7	-4	
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	497	358	949	376	339	-57	3.254	0	781	0	2.473	2.416	-187	
<b>Risultato di crediti diversi</b>	<b>230</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>230</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>230</b>	<b>179</b>	
<b>Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>193</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>193</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>193</b>	<b>121</b>	
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>	<b>-342</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-342</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.416</b>	<b>0</b>	<b>-2.416</b>	<b>-2.758</b>	<b>-2.007</b>	
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	2.416	0	-2.416	-2.416	187	
c Derivante da altre passività finanziarie	-342	0	0	0	0	-342	0	0	0	0	0	-342	-2.194	
<b>Risultato dei debiti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>Totale</b>	<b>30.124</b>	<b>20.146</b>	<b>4.936</b>	<b>2.798</b>	<b>488</b>	<b>47.644</b>	<b>3.261</b>	<b>0</b>	<b>7.315</b>	<b>3.092</b>	<b>-7.146</b>	<b>40.498</b>	<b>118.818</b>	

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

**Dettaglio delle riserve tecniche**

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16
<b>Riserve danni</b>	<b>1.545.372</b>	<b>1.506.557</b>	<b>905</b>	<b>969</b>	<b>1.546.277</b>	<b>1.507.526</b>
Riserva premi	398.108	388.435	43	49	398.151	388.484
Riserva sinistri	1.146.855	1.117.713	862	920	1.147.717	1.118.633
Altre riserve	409	409	0	0	409	409
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	-	-	-	-	-	-
<b>Riserve vita</b>	<b>1.226.741</b>	<b>1.153.541</b>	<b>152</b>	<b>152</b>	<b>1.226.893</b>	<b>1.153.693</b>
Riserva per somme da pagare	23.988	25.810	3	3	23.991	25.813
Riserve matematiche	1.150.436	1.072.192	149	149	1.150.585	1.072.341
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	52.317	55.539	0	0	52.317	55.539
di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività	-	-	-	-	-	-
di cui passività differite verso assicurati	46.265	49.105	0	0	46.265	49.105
<b>Totale Riserve Tecniche</b>	<b>2.772.113</b>	<b>2.660.098</b>	<b>1.057</b>	<b>1.121</b>	<b>2.773.170</b>	<b>2.661.219</b>

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

(importi in migliaia di euro)

	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16
<b>Riserve danni</b>	<b>57.635</b>	<b>55.649</b>	<b>310</b>	<b>353</b>	<b>57.945</b>	<b>56.002</b>
Riserva premi	13.403	17.190	0	0	13.403	17.190
Riserva sinistri	44.232	38.459	310	353	44.542	38.812
Altre riserve	0	0	0	0	0	0
<b>Riserve vita</b>	<b>5.318</b>	<b>7.479</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5.318</b>	<b>7.479</b>
Riserva per somme da pagare	3.037	0	0	0	3.037	0
Riserve matematiche	2.250	7.447	0	0	2.250	7.447
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	31	32	0	0	31	32
<b>Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>62.953</b>	<b>63.128</b>	<b>310</b>	<b>353</b>	<b>63.263</b>	<b>63.481</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017  
**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		31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16
	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16				
Strumenti finanziari partecipativi	0	0	0	0	0	0	0	0
Passività subordinate	0	0	0	0	0	0	0	0
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti	0	0	76.576	56.866	0	0	76.576	56.866
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	0	0	52.440	37.870	0	0	52.440	37.870
Dalla gestione dei fondi pensione	0	0	24.136	18.996	0	0	24.136	18.996
Da altri contratti	0	0	0	0	0	0	0	0
Depositi ricevuti da riassicuratori	0	0	0	0	6.418	12.933	6.418	12.933
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	11.065	15.426	11.065	15.426
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	143.818	73.482	143.818	73.482
<b>Totale</b>	0	0	76.576	56.866	161.301	101.841	237.877	158.707

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

(importi in migliaia di euro)

	Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16
	<b>Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente</b>							
Attività finanziarie disponibili per la vendita								
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	2.438.376	2.115.111	8.928	8.818	109.095	84.837	2.556.399	2.208.766
Attività finanziarie possedute per essere negoziate	13	6	-	-	-	-	13	6
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	76.576	56.866	-	-	-	-	76.576	56.866
Investimenti immobiliari								
Attività materiali								
Attività immateriali								
<b>Totale delle attività valutate al fair value su base ricorrente</b>	<b>2.514.965</b>	<b>2.171.983</b>	<b>8.928</b>	<b>8.818</b>	<b>109.095</b>	<b>84.837</b>	<b>2.632.988</b>	<b>2.265.638</b>
Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico								
Passività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	76.225	56.349	351	517	-	-	76.576	56.866
<b>Totale delle passività valutate al fair value su base ricorrente</b>	<b>76.225</b>	<b>56.349</b>	<b>351</b>	<b>517</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>76.576</b>	<b>56.866</b>
<b>Attività e passività valutate al fair value su base non ricorrente</b>								
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita								
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita								

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

(Importi in migliaia di euro)

	Attività finanziarie				Investimenti immobiliari	Attività materiali	Attività immateriali	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	
	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie rilevate a conto economico		Passività finanziarie possedute per essere negoziate				Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico						
<b>Esistenza iniziale</b>	<b>84.837</b>								
Acquisti/Emissioni	0								
Vendite/Riacquisti	0								
Rimborsi	0								
Utile o perdita rilevati a conto economico	-35								
- di cui utili/perdite da valutazione									
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	24.233								
Trasferimenti nel livello 3	0								
Trasferimenti ad altri livelli	0								
Altre variazioni	0								
<b>Esistenza finale</b>	<b>109.095</b>								

**Dettaglio delle voci tecniche assicurative**

(Importi in migliaia di euro)

	31/12/2017			31/12/2016		
	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
<b>Gestione danni</b>						
<b>PREMI NETTI</b>	<b>1.138.506</b>	<b>40.515</b>	<b>1.097.991</b>	<b>1.081.458</b>	<b>31.822</b>	<b>1.049.636</b>
a Premi contabilizzati	1.148.173	36.728	1.111.445	1.081.262	31.573	1.049.689
b Variazione della riserva premi	9.667	-3.787	13.454	-196	-249	53
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>754.506</b>	<b>39.612</b>	<b>714.894</b>	<b>698.316</b>	<b>20.291</b>	<b>678.025</b>
a Importi pagati	742.335	33.746	708.589	660.029	20.142	639.887
b Variazione della riserva sinistri	29.129	5.773	23.356	50.545	-780	51.325
c Variazione dei recuperi	16.958	-93	17.051	12.258	-929	13.187
d Variazione delle altre riserve tecniche	0	0	0	0	0	0
<b>Gestione Vita</b>						
<b>PREMI NETTI</b>	<b>173.179</b>	<b>1.157</b>	<b>172.022</b>	<b>184.652</b>	<b>1.182</b>	<b>183.470</b>
<b>ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI</b>	<b>187.691</b>	<b>2.447</b>	<b>185.244</b>	<b>195.676</b>	<b>936</b>	<b>194.740</b>
a Somme pagate	114.568	4.608	109.960	132.203	455	131.748
b Variazione della riserva per somme da pagare	-1.822	3.037	-4.859	-1.728	0	-1.728
c Variazione delle riserve matematiche	75.342	-5.197	80.539	66.067	481	65.586
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	-397	-1	-396	-866	0	-866

### Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

(importi in migliaia di euro)

		Gestione Danni		Gestione Vita	
		31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16
<b>Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione</b>		<b>237.393</b>	<b>216.108</b>	<b>9.963</b>	<b>10.730</b>
a	Provvigioni di acquisizione	176.877	160.874	4.914	4.692
b	Altre spese di acquisizione	49.697	45.122	4.683	5.360
c	Variazione dei costi di acquisizione differiti	0	0	-360	-86
d	Provvigioni di incasso	10.819	10.112	726	764
<b>Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori</b>		<b>-5.489</b>	<b>-4.452</b>	<b>-197</b>	<b>-165</b>
<b>Spese di gestione degli investimenti</b>		<b>1.897</b>	<b>1.378</b>	<b>123</b>	<b>174</b>
<b>Altre spese di amministrazione</b>		<b>33.612</b>	<b>35.647</b>	<b>5.081</b>	<b>7.048</b>
<b>Totale</b>		<b>267.413</b>	<b>248.681</b>	<b>14.970</b>	<b>17.787</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

**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	111.240	-	<b>111.240</b>
Altri immobili	500.625	-	<b>500.625</b>
Altre attività materiali	6.742	-	<b>6.742</b>
Altre attività immateriali	6.673	-	<b>6.673</b>

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017

**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	
	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16	31/12/17	31/12/16
Attività in bilancio	52.440	37.870	24.136	18.996	76.576	56.866
Attività infragruppo *	0	0	0	0	0	0
<b>Totale Attività</b>	<b>52.440</b>	<b>37.870</b>	<b>24.136</b>	<b>18.996</b>	<b>76.576</b>	<b>56.866</b>
Passività finanziarie in bilancio	52.440	37.870	24.136	18.996	76.576	56.866
Riserve tecniche in bilancio	0	0	0	0	0	0
Passività infragruppo *	0	0	0	0	0	0
<b>Totale Passività</b>	<b>52.440</b>	<b>37.870</b>	<b>24.136</b>	<b>18.996</b>	<b>76.576</b>	<b>56.866</b>

\* Attività e passività elise nel processo di consolidamento

**Dettaglio delle attività finanziarie riclassificate e degli effetti sul conto economico e sulla redditività complessiva**

(importi in migliaia di euro)

Categorie delle attività finanziarie interessate dalla riclassificazione	Tipologia di attività	Importo delle attività riclassificate nell'anno n alla data della riclassificazione	Valore contabile al 31/12/2017 delle attività riclassificate		Fair value al 31/12/2017 delle attività riclassificate		Attività riclassificate nel 2017		Attività riclassificate fino al 31/12/2017		Attività riclassificate nel 2017		Attività riclassificate fino al 31/12/2017	
			Attività riclassificate nel 2017	Attività riclassificate fino al 31/12/2017	Attività riclassificate nel 2017	Attività riclassificate fino al 31/12/2017	Utile o perdita rilevati in conto economico	Utile o perdita rilevati in conto economico complessivo	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in conto economico complessivo in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in conto economico complessivo in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in conto economico in assenza della riclassificazione	Utile o perdita che sarebbero stati rilevati in conto economico complessivo in assenza della riclassificazione
da														
verso														
<b>Totale</b>		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

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

(importi in migliaia di euro)

	Valore di bilancio		Fair value							
	31/12/2017		Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
<b>Attività</b>										
Investimenti posseduti sino alla scadenza	44.051	44.268	46.063	47.396	-	-	786	1.013	46.849	48.409
Finanziamenti e crediti	192.126	128.677	-	-	-	-	192.126	128.677	192.126	128.677
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	19.357	20.138	-	-	-	-	19.357	20.138	19.357	20.138
Investimenti immobiliari	111.240	89.428	-	-	-	-	125.776	96.620	125.776	96.620
Attività materiali	500.625	537.862	-	-	-	-	561.646	608.547	561.646	608.547
<b>Totale attività</b>	<b>867.399</b>	<b>820.373</b>	<b>46.063</b>	<b>47.396</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>899.691</b>	<b>854.995</b>	<b>945.754</b>	<b>902.391</b>
<b>Passività</b>										
Altre passività finanziarie	161.301	101.841	-	-	-	-	161.301	101.841	161.301	101.841

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

(importi in migliaia di euro)

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

Vittoria Assicurazioni S.p.A.  
 Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2017  
**Interessenze in entità strutturate non consolidate**

(Importi in migliaia di euro)

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

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



## Attestazione del Management

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

1. I sottoscritti Cesare Caldarelli e Luca Arensi in qualità, rispettivamente di Amministratore Delegato e di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Vittoria Assicurazioni S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
  - l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
  - l'effettiva applicazionedelle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato nel corso del periodo 1 gennaio 2017 – 31 dicembre 2017.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo oltre a quanto già riportato nella Relazione sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2017.
3. Si attesta, inoltre, che:
  - 3.1. il bilancio consolidato al 31 dicembre 2017:
    - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
    - b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
    - c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.
  - 3.2. La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui sono esposti.

Milano, 15 marzo 2018

Cesare Caldarelli  
Amministratore Delegato

Luca Arensi  
Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

## Relazione della Società di Revisione

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE  
AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39, DELL'ART. 10 DEL REGOLAMENTO  
(UE) N. 537/2014 E DELL'ART. 102 DEL D. LGS. 7 SETTEMBRE 2005, N. 209**

**Agli Azionisti di  
Vittoria Assicurazioni S.p.A.**

## **RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO CONSOLIDATO**

### **Giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato di Vittoria Assicurazioni S.p.A. ("Società") e sue controllate (congiuntamente "Gruppo"), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2017, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle relative note.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2017, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209.

### **Elementi alla base del giudizio**

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione.

Siamo indipendenti rispetto alla società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

### **Aspetti chiave della revisione contabile**

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

### **Valutazione del patrimonio immobiliare**

#### *Descrizione dell'aspetto chiave della revisione*

Nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2017 risultano iscritti "Immobili" per € 500,6 milioni e "Investimenti immobiliari" per € 111,2 milioni (congiuntamente "patrimonio immobiliare").

Come indicato dagli Amministratori nelle note nella sezione "Criteri di valutazione" gli immobili inclusi nelle sottovoci "attività materiali - immobili strumentali" ed "investimenti immobiliari" sono sottoposti alla verifica della presenza di eventuali perdite di valore. Inoltre gli Amministratori evidenziano che immobili inclusi nella sottovoce "attività materiali - immobili relativi ad attività di trading - immobili in costruzione" sono valutati al minore tra il costo e il valore netto di realizzo. Gli Amministratori, al fine di identificare le perdite di valore e il valore di realizzo del patrimonio immobiliare, hanno conferito l'incarico di svolgimento di perizie per la stima del valore degli immobili ad un esperto indipendente ("Esperto Indipendente").

Le principali ipotesi valutative e i parametri che sono stati elaborati dall'Esperto Indipendente riguardano variabili finanziarie, quali il tasso di attualizzazione utilizzato, e variabili non finanziarie, relative principalmente alla determinazione dei canoni di affitto attesi e alla previsione delle tempistiche e dei flussi di cassa derivanti dalle aspettative di realizzo del patrimonio immobiliare.

In considerazione della soggettività delle componenti di stima insite nei modelli valutativi utilizzati per la determinazione del valore del patrimonio immobiliare, dell'elevata aleatorietà delle ipotesi valutative e dei parametri adottati e della rilevanza dell'ammontare del patrimonio immobiliare iscritto nel bilancio consolidato, si ritiene che la valutazione del patrimonio immobiliare sia un elemento chiave dell'attività di revisione del bilancio consolidato del Gruppo chiuso al 31 dicembre 2017.

#### *Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave della revisione contabile*

Le procedure di revisione, svolte anche avvalendoci del supporto di esperti appartenenti al *network* Deloitte, hanno incluso, tra le altre, le seguenti attività:

- comprensione del processo utilizzato per l'identificazione delle perdite di valore e del valore di mercato del patrimonio immobiliare;
- comprensione dei modelli valutativi, delle relative ipotesi e dei parametri adottati dall'Esperto Indipendente per la determinazione del valore del patrimonio immobiliare;
- analisi critica, per una selezione di immobili ritenuta rappresentativa di una porzione significativa del patrimonio immobiliare, delle perizie valutative predisposte dall'Esperto Indipendente, anche mediante il confronto con i più recenti dati di mercato e con le informazioni storiche a disposizione;
- ottenimento di informazioni, tramite discussione e incontri con la Direzione della Società, in merito alle trattative commerciali in corso;
- esame dell'informativa fornita dagli Amministratori nel bilancio consolidato con quanto previsto dal quadro normativo di riferimento.

#### **Valutazione della riserva sinistri del ramo RCA**

##### *Descrizione dell'aspetto chiave della revisione*

Nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2017 risulta iscritta nella voce "Riserve tecniche" dello stato patrimoniale la riserva sinistri afferente il ramo Responsabilità Civile Autoveicoli, inclusa la componente per Responsabilità Civile Veicoli Marittimi, Lacustri e Fluviali (congiuntamente "riserva sinistri del ramo RCA"), per € 814,7 milioni.

Come indicato dagli Amministratori nelle note nella sezione "Criteri di valutazione" "Riserva Sinistri (Rami Danni)" la riserva sinistri rappresenta la prudente valutazione dei risarcimenti e delle spese di liquidazione stimati per i sinistri avvenuti e non ancora pagati in tutto o in parte. Detta valutazione è effettuata tenendo conto di tutti gli elementi che concorrono alla determinazione del fabbisogno di copertura del costo ultimo del sinistro. In particolare con riferimento ai rischi di massa quale il ramo RCA, caratterizzato da processi liquidativi lenti, gli Amministratori sottopongono la relativa riserva sinistri al controllo basato su metodologie statistico-attuariali al fine di verificarne la congruità rispetto al costo ultimo comprensivo di tutti i futuri oneri prevedibili e, qualora necessario, procedono all'integrazione della stessa.

Come indicato dagli Amministratori il processo di determinazione della riserva sinistri del ramo RCA si basa su una complessa attività di stima che include numerose variabili. Le principali assunzioni utilizzate nel controllo basato su metodologie statistico-attuariali riguardano le variabili tecniche, tra cui l'intervallo temporale di differimento dei pagamenti, le eliminazioni dei sinistri senza seguito, le riaperture e l'andamento evolutivo del costo dei sinistri, connesso all'anzianità di pagamento nonché a valutazioni prospettiche dello scenario economico.

Nella sezione "Criteri di valutazione" "Riserva Sinistri (Rami Danni)" e nella nota 17 "Riserve tecniche - Rami Danni" si riportano i criteri di valutazione seguiti nella stima della riserva sinistri del ramo RCA e le metodologie statistico-attuariali applicate per la verifica di congruità del costo ultimo prevedibile, che si basano sulla proiezione di dati storici.

In considerazione della significatività delle componenti di stima della riserva sinistri del ramo RCA, dell'elevata aleatorietà delle ipotesi valutative e dei parametri adottati nello sviluppo delle metodologie valutative per il controllo statistico-attuariale e della rilevanza dell'ammontare della riserva sinistri del ramo RCA iscritta nel bilancio consolidato, si ritiene che la valutazione della riserva sinistri del ramo RCA sia un elemento chiave dell'attività di revisione del bilancio consolidato del Gruppo chiuso al 31 dicembre 2017.

*Procedure di revisione in risposta agli aspetti chiave della revisione contabile*

Le procedure di revisione, svolte anche avvalendoci del supporto di esperti appartenenti al *network* Deloitte, hanno incluso, tra le altre, le seguenti:

- comprensione del processo di formazione della riserva sinistri che ha incluso la conoscenza degli indirizzi gestionali, liquidativi e degli eventuali mutamenti intervenuti nel quadro normativo e regolamentare di settore;
- rilevazione e verifica dei controlli rilevanti posti in essere sul processo di stima della riserva sinistri del ramo RCA;
- svolgimento di procedure di verifica in relazione alla completezza e adeguatezza dei portafogli presi a riferimento e dei relativi dati di base;
- lettura ed analisi della relazione della Funzione Attuariale;
- svolgimento di analisi comparative attraverso il ricalcolo di opportuni indici osservati in serie storica e l'esame della loro correlazione con altri indicatori significativi. In particolare abbiamo analizzato opportuni indicatori tecnici e grandezze rilevanti confrontandoli con dati ed informazioni comparabili relativi a periodi precedenti e con dati di settore disponibili;
- confronto tra la stima della riserva sinistri effettuata nei periodi precedenti rispetto a quanto successivamente verificato ed analisi della natura dei relativi smontamenti;
- verifica, su una selezione di sinistri, della coerenza della stima della riserva alle evidenze gestionali e documentali e alle risultanze delle conferme scritte ottenute da parte dei legali esterni;
- analisi di ragionevolezza delle metodologie e delle principali ipotesi tecniche ed evolutive utilizzate per la stima della riserva sinistri del ramo RCA, anche mediante verifica di coerenza rispetto a quelle utilizzate nei precedenti esercizi, avuto riguardo a quanto disposto dalla normativa di riferimento;
- individuazione di un intervallo di valori ritenuti ragionevoli e verifica che la stima della riserva sinistri fosse inclusa in detto intervallo;
- esame dell'informativa fornita dalla Società nelle note al bilancio consolidato rispetto a quanto previsto dalla normativa applicabile.

**Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per il bilancio consolidato**

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché al Regolamento emanato in attuazione dell'art. 90 del D. Lgs. 7 settembre 2005, n. 209 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Vittoria Assicurazioni S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

**Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato**

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia,

eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;

- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di *governance*, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di *governance* anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di *governance*, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

#### **Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/2014**

L'Assemblea degli Azionisti di Vittoria Assicurazioni S.p.A. ci ha conferito in data 20 aprile 2012 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2012 al 31 dicembre 2020.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al Collegio Sindacale, nella sua funzione di comitato per il controllo interno e la revisione contabile, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

#### **RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI**

##### **Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58**

Gli Amministratori di Vittoria Assicurazioni S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del Gruppo al 31 dicembre 2017, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, comma 4, del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, con il bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2017 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2017 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

**Dichiarazione ai sensi dell'art. 4 del Regolamento Consob di attuazione del D. Lgs. 30 dicembre 2016, n. 254**

Gli Amministratori di Vittoria Assicurazioni S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della dichiarazione non finanziaria ai sensi del D. Lgs. 30 dicembre 2016, n. 254.

Abbiamo verificato l'avvenuta approvazione da parte degli Amministratori della dichiarazione non finanziaria.

Ai sensi dell'art. 3, comma 10, del D.Lgs. 30 dicembre 2016, n. 254, tale dichiarazione è oggetto di separata attestazione di conformità da parte nostra.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



**Vittorio Frigerio**

Socio

Milano, 29 marzo 2018