

ASSICURATRICE VAL PIAVE S.p.A.
Belluno - Via Ippolito Caffi n. 83
Direzione e coordinamento di Itas Mutua
Gruppi Assicurativi n. 010 – Imprese assicurazione n. 1.00030
Capitale sociale €. 7.000.000
Cod. fisc., P. Iva e Registro Imprese Belluno n. 00075940254

BILANCIO DELL'ESERCIZIO 2015

Relazione sulla gestione

Signori azionisti,

in un quadro di crescita dell'economia globale le recenti rilevazioni macroeconomiche in ambito europeo confermano una ripresa più timida ed instabile del previsto con marcate differenze tra i diversi paesi in un contesto di politica monetaria espansiva con inflazione prossima allo zero.

Dopo un lungo periodo recessivo anche l'economia italiana mostra finalmente incoraggianti segnali di ripresa per lo più riconducibili alla persistente debolezza dell'euro verso le principali valute mondiali che ha consentito un aumento delle esportazioni al di fuori della zona euro.

La crescita economica dovrebbe comportare anche una riduzione del tasso di disoccupazione attualmente a livelli molto elevati nel nostro Paese con positivi effetti sulla propensione al consumo.

Secondo le anticipazioni dell'Ania il mercato registra per il terzo anno consecutivo una diminuzione della raccolta premi dei rami danni pari al -2,4% (-6,5% nel ramo r. c. auto).

In un mercato assicurativo del comparto danni in ripresa Assicuratrice Val Piave ha perseguito le linee strategiche fissate dalla Capogruppo ITAS Mutua, puntando allo sviluppo dell'attività nell'ottica dell'efficienza operativa, riuscendo a coniugare redditività con crescita soddisfacente del portafoglio. L'attività è stata positivamente influenzata da una costante attenzione ai costi e dall'andamento della sinistralità.

In questo contesto la Vostra società ha ottenuto anche nel 2015 un risultato molto positivo, con un utile netto di bilancio pari a 1.864 m. € anche se in diminuzione rispetto all'eccezionale risultato dell'esercizio 2014 (2.353 m. €).

L'attività è stata positivamente influenzata sia da una solida redditività tecnica sia da un'ottima redditività finanziaria nonostante la presenza di tassi di interesse in ribasso.

Invece è stato negativo per la Società l'intervento della riassicurazione per la mancanza di sinistri rilevanti.

I considerevoli risultati raggiunti consentono non solo di garantire un elevato dividendo ma anche di proporre un consistente accantonamento a riserva al fine di supportare i programmi di sviluppo e di migliorare il livello di patrimonializzazione anche alla luce dei requisiti di solvibilità (*Solvency II*).

Passiamo ora ad illustrare in dettaglio i vari componenti del bilancio dell'esercizio 2015 iniziando dagli indicatori più significativi dell'andamento della gestione, compresi i dati relativi al personale e alla rete distributiva, dallo stato patrimoniale e dal conto economico riclassificati.

Stato patrimoniale riclassificato

(valori in migliaia di euro)	2015	2014	variazione	variazione %	Voce schema obbligatorio
Attivo					
Attivi immateriali	0	1	-1	-100,0	B.
Investimenti	66.560	63.171	3.389	5,4	C.
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	5.485	4.845	640	13,2	D bis.
Crediti	6.251	5.029	1.222	24,3	E.
Altri elementi dell'attivo	2.627	2.805	-178	-6,3	F.
Ratei e risconti	569	586	-17	-2,9	G.
TOTALE ATTIVO	81.492	76.437	5.055	6,6	
Passivo e patrimonio netto					
Patrimonio netto	24.909	23.733	1.176	5,0	A.
Riserve tecniche	51.664	49.184	2.480	5,0	C.
Fondi per rischi e oneri	458	236	222	94,1	E.
Debiti e altre passività	4.461	3.284	1.177	35,8	G.
Ratei e risconti	0	0	0	0,0	H.
TOTALE PASSIVO	81.492	76.437	5.055	6,6	

Conto economico riclassificato

(valori in migliaia di euro)	2015	2014	variazione	variazione %	Voce schema obbligatorio
Gestione assicurativa					
Premi di competenza netto cessioni in riassicurazione	26.999	25.629	1.370	5,3	I1.
Altri proventi/oneri tecnici netto cessioni in riassicurazione	-780	-513	-267	52,0	I3., I8.
Oneri relativi ai sinistri netto recuperi e cessioni in riassicurazione	17.337	15.843	1.494	9,4	I4.
Spese di gestione	7.358	7.490	-132	-1,8	I7.
- di cui provvigioni e altre spese acquisizione	5.854	5.600	254	4,5	I7a, I7b, I7c, I7d, I7f
- di cui altre spese amministrazione	1.504	1.890	-386	-20,4	I7e
Variazione delle altre riserve tecniche netto cessioni in riassicurazione e variazione delle riserve di perequazione	-13	-11	-2	18,2	I5., I9.
Redditi trasferiti al conto tecnico	1.016	1.258	-242	-19,2	I2.
Totale gestione assicurativa	2.527	3.030	-503	-16,6	
Gestione finanziaria					
Proventi da investimenti	2.534	2.454	80	3,3	III3.
Oneri patrimoniali e finanziari	971	537	434	80,8	III5.
Redditi trasferiti al conto tecnico	1.016	1.258	-242	-19,2	III6
Totale gestione finanziaria	547	659	-112	-17,0	
Altri proventi/oneri	-189	-75	-114	n.s.	III7., III8.
Proventi/oneri straordinari	47	84	-37	-44,0	III10., III11.
Imposte sul reddito dell'esercizio	1.068	1.345	-277	-20,6	III14.
Utile (perdita) d'esercizio	1.864	2.353	-489	-20,8	III15.

Principali indicatori

	2015	2014
Indicatori danni lavoro conservato		
<i>Claims ratio</i> (Oneri netti relativi ai sinistri/Premi di competenza conservati)	64,2	61,8
<i>G & A ratio</i> (Altre spese di amministrazione/Premi di competenza conservati)	5,6	7,4
<i>Commission ratio</i> (Spese di acquisizione/Premi di competenza conservati)	21,7	21,8
<i>Total expense ratio</i> (Spese di gestione/Premi di competenza conservati)	27,3	29,2
<i>Combined ratio</i> ((Oneri relativi ai sinistri+oneri/proventi tecnici+spese di gestione)/Premi competenza conservati)	94,4	93,1
Indicatori danni lavoro diretto		
<i>Claims ratio</i> (Oneri netti relativi ai sinistri/Premi di competenza)	65,4	59,3
<i>G & A ratio</i> (Altre spese di amministrazione/Premi di competenza)	5,2	6,8
<i>Commission ratio</i> (Spese di acquisizione/Premi di competenza)	20,9	20,8
<i>Total expense ratio</i> (Spese di gestione/Premi di competenza)	26,1	27,6
<i>Combined ratio</i> ((Oneri relativi ai sinistri+oneri/proventi tecnici+spese di gestione)/Premi competenza)	94,9	88,8

Principali indicatori economici

(valori in migliaia di euro)	2015	2014	variazione	variazione %
Totale raccolta premi	29.460	28.074	1.386	4,9
Utile di periodo al lordo delle imposte	2.932	3.698	-766	-20,7
Imposte	1.068	1.345	-277	-20,6
Risultato di periodo netto	1.864	2.353	-489	-20,8

Principali indicatori patrimoniali

(valori in migliaia di euro)	2015	2014	variazione	variazione %
Investimenti	66.560	63.171	3.389	5,4
Riserve tecniche	51.664	49.184	2.480	5,0
Patrimonio netto	24.909	23.733	1.176	5,0

Dipendenti e rete distributiva

	2015	2014	variazione	variazione %
Dipendenti (*)	22	22	0	0,0
Rete diretta				
Agenzie	29	28	1	3,6
Sub-agenzie	24	21	3	14,3

(*) Equivalenti a tempo intero

ANDAMENTO TECNICO

Il risultato del conto tecnico chiude con una contrazione rispetto all'esercizio precedente, passando da 3.030 m. € (migliaia di euro) a 2.527 m. €, confermando peraltro il positivo apporto del settore tecnico.

I premi lordi di esercizio contabilizzati al 31 dicembre ammontano a 29.460 m. € con un incremento di 1.386 m. € (+4,9% rispetto all'esercizio precedente) e sono rappresentati analiticamente nella seguente tabella:

Ramo (valori in migliaia di euro)	2015	2014	variazione	variazione %
Infortuni	2.636	2.329	307	13,2
Malattia	481	427	54	12,6
Merci trasportate	104	114	-10	-8,8
Incendio ed elementi naturali	1.814	1.518	296	19,5
Altri danni ai beni	1.961	1.706	255	14,9
R.C. Generale	1.786	1.570	216	13,8
Perdite pecuniarie di vario genere	115	114	1	0,9
Tutela Giudiziaria	321	287	34	11,8
Assistenza	346	295	51	17,3
	<i>9.564</i>	<i>8.360</i>	<i>1.204</i>	<i>14,4</i>
Corpi di veicoli terrestri	2.658	2.319	339	14,6
R.C. Autoveicoli terrestri	17.185	17.346	-161	-0,9
R.C. Natanti	53	49	4	8,2
	<i>19.896</i>	<i>19.714</i>	<i>182</i>	<i>0,9</i>
Totale	29.460	28.074	1.386	4,9

Continua anche nel 2015 la crescita vivace per effetto delle incisive azioni di marketing e di offerte commerciali oltrechè del rafforzamento della rete distributiva. Anche nell'esercizio 2015 il mix di portafoglio risulta sensibilmente migliorato evidenziando un'incidenza dei rami elementari del 32,5% sul totale dei premi (29,7% alla chiusura dell'anno precedente), grazie all'incentivazione della rete di vendita per aumentare le coperture offerte ai clienti mono-ramo auto.

Sono proseguite le azioni volte a migliorare l'efficienza operativa sia nell'ambito dell'acquisizione dei contratti che della gestione dei sinistri con procedure informatiche dedicate alla gestione tecnico/amministrativa interna e a supporto della rete di intermediari.

La diminuzione premi del settore auto, nonostante l'aumento dei rischi, è dovuta soprattutto ad una sostenuta dinamica competitiva presente nel mercato per la maggior propensione degli assicurati a ricercare la copertura assicurativa al minor prezzo. La riduzione del premio medio della Società (-7% circa) è infatti in linea con l'elaborazione dei dati di mercato dell'autorità di Vigilanza (Bollettino Statistico IPER n.4/2015)

Sostenuto invece lo sviluppo in tutti i rami diversi dall'auto (14,4%) nonostante il difficile quadro congiunturale comprima la propensione all'acquisto di coperture assicurative.

L'ammontare dei sinistri pagati e riservati, analizzati secondo il periodo di competenza e comprensivi delle spese di liquidazione e del costo aggiuntivo per il fondo di garanzie vittime della strada, risulta:

sinistri pagati (migliaia di euro)	2015	2014	variazione
dell'esercizio	9.100	6.733	2.367
di esercizi precedenti	8.189	8.906	-717
totale	17.289	15.639	1.650

riserva sinistri (migliaia di euro)	2015	2014	variazione
dell'esercizio	12.662	13.967	-1.305
di esercizi precedenti	27.844	24.622	3.222
totale	40.506	38.589	1.917

Conteggiando i sinistri dal repertorio delle posizioni aperte nell'esercizio, sono pervenute n. 8.604 denunce di sinistro (n. 7.878 nel 2014). L'incremento del numero delle denunce è più marcato nei rami diversi dalla r.c. auto soprattutto per l'aumento dei rischi.

Le riserve tecniche ammontano a fine anno a 51.664 m. € (+2.480 m. €).

La velocità di liquidazione distinta tra generazione corrente e precedente è riportata nella sottostante tabella:

Velocità di liquidazione	generazione corrente		generazioni precedenti	
	2015	2014	2015	2014
Infortuni	55,5	49,7	75,2	66,3
Malattia	90,8	86,4	86,4	60,4
Corpi di veicoli terrestri	88,9	91,3	88,2	91,9
Merci trasportate	95,5	100,0	100,0	0,0
Incendio	72,9	68,2	82,4	73,3
Altri danni ai beni	83,2	82,9	82,6	86,9
R.C. Auto	75,0	75,0	66,5	68,3
R.C. Natanti	71,4	100,0	100,0	0,0
R.C. Generale	62,6	62,6	49,7	56,0
Perdite pecuniarie	50,0	75,0	33,3	16,7
Tutela Giudiziaria	0	11,1	21,1	7,0
Assistenza	82,2	71,3	51,3	75,5
TOTALE	78,0	76,3	66,6	69,3

Le spese di gestione (al lordo delle provvigioni da riassicurazione), ammontano a 7.551 m. € e registrano una diminuzione di 102 m. € (-1,3%) per la particolare e costante attenzione alla razionalizzazione dei costi amministrativi e commerciali. Dette spese comprendono le provvigioni pagate agli intermediari, nonché maggiori oneri per lo sviluppo.

Il conto tecnico comprende anche il risultato negativo per la Società delle cessioni del lavoro diretto per un ammontare di -136 m. € (-1.340 m. € nell'esercizio precedente).

Nel dettaglio che segue si espone l'andamento dei vari rami di attività, al lordo della riassicurazione passiva:

Infortuni

Continua con vigore anche nell'esercizio 2015 la crescita dei premi del ramo infortuni (+13,2%). Il risultato del conto tecnico rimane positivo (1.080 m. €) ed in sensibile miglioramento rispetto all'esercizio precedente (371 m. €).

Malattia

Il sostenuto incremento della raccolta (+12,6%) e la limitata sinistrosità hanno permesso di mantenere in utile il risultato tecnico pari a 213 m. € (192 m. € alla chiusura dell'esercizio precedente).

Corpi di Veicoli Terrestri

Il notevole incremento delle immatricolazioni auto nel 2015 ha contribuito a sostenere la crescita del ramo che registra un incremento premi del 14,6%. Il saldo tecnico è leggermente negativo (-24 m. €) ed in peggioramento rispetto la chiusura dell'esercizio precedente (363 m. €) per la presenza di eventi naturali di carattere straordinario accaduti nel periodo estivo.

Incendio

Anche nel 2015 i premi mostrano un sostenuto aumento rispetto all'esercizio precedente (+19,5%). La presenza nell'esercizio di sinistri rilevanti, pur in assenza di fattori di carattere straordinario riconducibili agli eventi naturali, non consente di raggiungere un risultato del conto tecnico positivo (-143 m. €), in notevole peggioramento rispetto all'esercizio precedente (582 m. €).

Altri Danni ai Beni

Il lavoro del ramo si concentra prevalentemente nelle garanzie furto e altri danni ai beni, quest'ultima per lo più abbinata alla vendita di prodotti del ramo incendio. Il risultato del conto tecnico è leggermente negativo (-14 m. €) ed in lieve diminuzione rispetto al pareggio dell'esercizio precedente.

R.C. Autoveicoli Terrestri

L'andamento del ramo è costantemente monitorato sia per la rilevanza che esso assume in chiave di sviluppo commerciale sia per l'entità del portafoglio. Gli indicatori gestionali evidenziano una frequenza sinistri del ramo in leggero aumento per il calo dei prezzi dei carburanti e per le migliorate prospettive economiche. A fronte dell'assenza di sinistri di rilevante entità è cresciuta la percentuale di sinistri di media rilevanza.

In un contesto di mercato caratterizzato da un accentuato livello di competitività la Società ha limitato la contrazione dei premi al 0,9%.

La favorevole definizione dei sinistri delle generazioni passate ha consentito di raggiungere un risultato del conto tecnico positivo (251 m. €) anche se in significativo peggioramento rispetto all'eccezionale risultato dell'esercizio precedente (1.993 m. €).

Alla chiusura dell'esercizio risultano pendenti n. 51 cause civili, numero in aumento rispetto al precedente esercizio (n. 43), frutto di una gestione particolarmente attenta ed ispirata, anche e soprattutto, a criteri di economicità. L'incidenza dei sinistri in contenzioso è pari al 4,2% sul totale dei sinistri gestiti aperti, un valore davvero contenuto. E' proseguita pure nel corso dell'esercizio 2015 l'intensa attività diretta a limitare il pericolo di frodi assicurative, con la presentazione di atti di querela presso la Pubblica Autorità in fattispecie di peculiare rilevanza per possibili elementi di reato particolarmente in ambito r.c. auto. Ai sensi dell'art. 30 comma 2 del Decreto Legge n.1 del 24 gennaio 2012 si precisa che l'importo stimato come riduzione degli oneri nel ramo R.C. auto per l'attività antifrode 2015 ammonta a 17 m. €.

Responsabilità Civile Generale

I premi registrano un consistente incremento (+13,8%). La positiva evoluzione di un sinistro degli esercizi precedenti e l'assenza di sinistri rilevanti nell'esercizio hanno consentito il raggiungimento di un saldo tecnico ampiamente positivo (+939 m. €) ed in sensibile miglioramento rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente (+514 m. €).

Tutela giudiziaria

L'ottimo rapporto sinistri a premi sia dell'esercizio che di competenza consente il mantenimento di un saldo tecnico ampiamente positivo (162 m. €) ed in notevole incremento rispetto all'esercizio precedente (+103 m. €).

Assistenza

Sono tutti positivi gli indicatori tecnici del ramo che evidenzia una crescita sostenuta (+17,3%). Il saldo tecnico è pari a 105 m. € ed in miglioramento rispetto all'esercizio precedente (+84 m.€).

Altri Rami

Il comparto include i rami: Merci trasportate, Perdite pecuniarie e R.C. Natanti.

Solo il ramo perdite pecuniarie ha un risultato del conto tecnico positivo (+97 m. €): negativi invece i risultati del conto tecnico dei rami trasporti (-42 m. €) e r.c. natanti (-62 m. €) per la presenza di un sinistro rilevante in proporzione al limitato alimento premi.

Spese di gestione

Le spese di gestione comprendono le provvigioni di acquisizione e di incasso, le altre spese di acquisizione e le altre spese di amministrazione. Il totale complessivo, al termine dell'esercizio, è stato di 7.552 m. € con una diminuzione di 102 m. € rispetto all'esercizio precedente. L'incidenza complessiva delle spese di gestione sui premi di esercizio è del 25,6% contro il 27,3% dell'esercizio precedente.

Le commissioni ricevute dai riassicuratori ammontano a 193 m. € e registrano un aumento di 29 m. € rispetto all'esercizio precedente.

RIASSICURAZIONE PASSIVA

La Società è dotata di adeguate coperture riassicurative sottoscritte nell'esercizio con primarie compagnie, tutte dotate di adeguato *rating* e appartenenti al mercato continentale europeo.

I trattati prevedono cessioni non proporzionali a copertura del portafoglio per i rami esercitati dalla Compagnia, ad eccezione degli affari Assistenza, coperti da un trattato in quota.

Le principali linee guida riassicurative sono rimaste sostanzialmente le medesime dell'esercizio precedente.

I premi ceduti ammontano a 1.928 m. € contro 2.150 m. € dell'esercizio precedente. La contrazione è dovuta all'integrazione effettuata nell'esercizio 2014 di precedenti cessioni r.c. auto a seguito dell'aggravarsi di alcuni sinistri. L'indice di conservazione dei premi di esercizio è pari al 93,5% ed in aumento rispetto al 2014 (92,3%).

I conti dei trattati chiudono con un utile per i riassicuratori di 136 m. € (1.340 m. € alla chiusura dell'esercizio precedente).

GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

La consistenza degli investimenti e della liquidità alla chiusura dell'esercizio ammonta a 71.506 m. € e mostra un aumento di 3.463 m. € (+5,1%) rispetto alla stessa data dell'esercizio precedente.

Il dettaglio e le variazioni sono esposti nella tabella che segue:

in migliaia di euro	2015	2014	variazione	variazione %	incidenza %
Beni immobili (*)	15.618	14.933	685	4,6	21,8
Titoli a reddito fisso	46.412	44.493	1.919	4,3	64,9
Quote di fondi comuni	3.873	2.942	931	31,6	5,4
Azioni e quote	3.471	3.370	101	3,0	4,9
Cassa e banche	2.132	2.305	-173	-7,5	3,0
Totale	71.506	68.043	3.463	5,1	100,0

(*) al lordo del fondo ammortamento

Le misure straordinarie deliberate negli ultimi anni dalla Banca Centrale Europea attraverso la riduzione del tasso ufficiale di sconto, nonché attraverso rilevanti iniezioni di liquidità al sistema bancario hanno incrementato anche la domanda di titoli governativi comportando una riduzione dei differenziali di rendimento tra titoli di Stato italiani e quelli tedeschi.

In questo contesto le quotazioni dei titoli obbligazionari dell'area euro, la cui presenza è consistente nel portafoglio della Società, sono leggermente cresciute rispetto al valore di carico del 2014 consentendo l'iscrizione di riprese di valore per un totale di 3 m. €.

La presenza in portafoglio anche di titoli obbligazionari in dollari ha permesso la registrazione di riprese nette di valore su cambio per un importo di 173 m. €. a seguito della debolezza dell'euro.

Nella gestione degli attivi finanziari, la Società ha assunto posizioni tese ad ottimizzare il mix tra rendimento e rischio, ma coerenti con gli obiettivi volti a garantire equilibrio e solidità patrimoniale. La misura e il controllo dei rischi vengono effettuati periodicamente e sottoposti al vaglio delle competenti strutture.

Il rilevante ammontare di liquidità immessa nel sistema economico a fronte delle politiche monetarie di espansione ha incentivato anche il mercato azionario italiano, che nonostante la forte volatilità soprattutto del secondo semestre, ha chiuso ad un livello notevolmente superiore (12,7% FTSE MIB) rispetto all'esercizio precedente.

E' stato inoltre incrementato l'investimento in fondi comuni ed ETF specie in ambito azionario.

La Società ha operato anche nel comparto azionario ove sono stati favoriti titoli ad elevato *rating*, con una notevole liquidità e con buon profilo in termini di redditività per i dividendi attesi.

Nel comparto obbligazionario la Società ha mantenuto gli investimenti su titoli a media/lunga scadenza al fine di beneficiare dei vantaggiosi tassi di interesse offerti nel mercato dei titoli a tasso fisso. L'indice di rischio, ovvero la *duration* del portafoglio a tasso fisso è leggermente diminuita a 4,1 anni (4,5 anni al 31 dicembre 2014), mentre la *duration* complessiva (portafoglio a tasso fisso e variabile) è risultata di 3,6 anni (3,9 al 31 dicembre 2014). Alla chiusura dell'esercizio 2015 la composizione del portafoglio titoli è la seguente: 77,1% a cedola fissa e 22,9% a cedola variabile (rispettivamente il 75,7% e 24,3% al 31 dicembre 2014).

La Società ha operato principalmente in obbligazioni emesse da Stati sovrani e da Istituti bancari, tutti con rating pari o superiore a BBB.

Come nel precedente esercizio, la Società non ha registrato perdite per insolvenze degli emittenti.

I beni immobili registrano un sensibile incremento rispetto all'esercizio precedente dovuto essenzialmente ai lavori sull'immobile adibito anche alla nuova sede sociale.

Per il perdurare della difficile situazione economica la Società ha registrato un lieve decremento dei proventi immobiliari.

Le svalutazioni a seguito dell'andamento delle quotazioni ufficiali ammontano a 35 m. € nel comparto azionario, 63 m. € nel comparto obbligazionario (di cui 23 m. € per cambi) e 144 m. € negli altri investimenti finanziari.

Dalla seguente tabella sono desumibili i proventi patrimoniali e finanziari realizzati nell'esercizio, comprensivi delle riprese e rettifiche di valore:

in migliaia di euro	2015	2014	variazione	variazione %
Gestione immobiliare	279	288	-9	-3,1
Proventi da altri investimenti	1.731	1.680	51	3,0
Profitti da negoziazioni	21	154	-133	-86,4
Dividendi	124	117	7	6,0
Rettifiche/riprese di valore ed oneri	-593	-323	-270	83,6
Totale	1.562	1.916	-354	-18,5

POLITICHE DEGLI INVESTIMENTI, GESTIONE E ANALISI DEI RISCHI FINANZIARI

GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI

Il sistema di gestione dei rischi finanziari ha l'obiettivo di garantire la solidità patrimoniale della Società monitorando i rischi insiti nel portafoglio di attività in presenza di avverse condizioni di mercato.

OBIETTIVI

Definire la politica degli investimenti e di gestione dei rischi finanziari al fine di assicurare complessivamente:

- solidità patrimoniale dell'impresa mediante una politica di limitazione del rischio di perdita potenziale dei portafogli a seguito di una variazione avversa dei tassi di interesse, dei corsi azionari e dei rapporti di cambio;
- contenimento del rischio di credito privilegiando investimenti in emittenti con elevato profilo di *rating*;
- adeguatezza della diversificazione degli investimenti anche cogliendo le opportunità che si presentano nel settore immobiliare;
- continuità dei rendimenti rispetto al conseguimento di rendimenti elevati in periodi circoscritti.

PROCEDURE

Al fine di tenere sotto controllo l'esposizione ai rischi finanziari, la Società è dotata di un insieme organizzato di attività e procedure che comportano una reportistica periodica in grado di monitorare:

- la composizione del portafoglio nelle varie forme;
- il valore di mercato delle attività e le conseguenti perdite potenziali rispetto al valore di bilancio;
- l'andamento delle variabili macroeconomiche e di mercato;
- la *duration* e la *duration* modificata del portafoglio;
- il VaR di portafoglio (valore a rischio);
- un'ipotesi di stress test sul portafoglio;
- la concentrazione per emittente.

I risultati di tali elaborazioni sono periodicamente monitorati dalla Direzione e dal Consiglio di Amministrazione.

ANALISI DEI RISCHI FINANZIARI

I rischi a cui è esposto il patrimonio finanziario dell'impresa si possono ricondurre ai rischi di mercato, rischio di liquidità e rischio di credito.

RISCHIO DI MERCATO

Il rischio di mercato è riconducibile al rischio tasso di interesse, al rischio di prezzo e al rischio valuta.

Il rischio tasso di interesse insiste sui titoli di debito e si configura come il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui in seguito a variazioni della curva dei tassi d'interesse. Il rischio è monitorato analizzando ed osservando la *duration* modificata del portafoglio, indicatore della sensibilità del valore di mercato della attività alle variazioni del tasso di interesse.

La *duration* modificata di un titolo, o di un portafoglio titoli, esprime la variazione del prezzo dello stesso al variare di un punto percentuale del tasso di mercato di riferimento.

Il rischio di prezzo insiste invece sulla parte azionaria del portafoglio, laddove una variazione che derivi sia da fattori specifici del singolo strumento o del suo emittente, sia da fattori che influenzino tutti gli strumenti trattati sul mercato, comporti una diminuzione del valore dell'attività detenuta. Anche in questo caso la Società utilizza uno strumento di sensitività valutando il VaR di portafoglio, in base a parametri probabilistici sulla volatilità comparata degli attivi posseduti.

Il rischio di valuta consiste nella possibilità che il portafoglio titoli subisca delle diminuzioni di valore per effetto della diminuzione del valore della valuta di riferimento degli attivi. In questo caso l'analisi viene semplicemente effettuata valutando la parte del portafoglio espressa in valuta estera e monitorando puntualmente il risultato alla luce della sua valenza all'interno del portafoglio.

RISCHIO DI LIQUIDITÀ

Il rischio di liquidità si manifesta nella possibilità che i fondi disponibili non siano sufficienti a far fronte agli impegni assunti, poiché la Società è chiamata quotidianamente ad effettuare pagamenti che trovano origine nei contratti assicurativi stipulati e nelle obbligazioni che ne derivano. In questo caso il rischio è monitorato attraverso la procedura di gestione attivi-passivi assicurando che la quasi totalità degli investimenti siano negoziati in mercati regolamentati e quindi, per definizione, in ambiti dove le attività possono essere liquidate a prezzi di mercato ed a condizioni correnti ed eque; oltre a ciò viene costantemente valutato l'equilibrio tra titoli di debito a tasso fisso e quelli a tasso variabile, in quanto questi ultimi offrono maggiori garanzie di una pronta liquidabilità senza subire minusvalenze.

RISCHIO DI CREDITO

Il rischio di credito è limitato attraverso la scelta di emittenti aventi un elevato merito creditizio. Tale esposizione è costantemente monitorata, assicurando che la quasi totalità dei titoli obbligazionari in portafoglio sia classificato come *investment grade*.

NUOVI PRODOTTI

Nel corso dell'esercizio sono state presentate alla struttura di vendita le nuove polizze dedicate alla copertura assicurativa delle attività agricole (prodotto "Impresa Agricoltura") e agli infortuni del conducente (prodotto "Easy Driver"), caratterizzate entrambe da migliori coperture di base e da un'ampia scelta di garanzie aggiuntive.

ORGANIZZAZIONE INTERNA ED ESTERNA

La rete di vendita è costituita da 29 agenzie (+ 1 agenzia rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente); ad esse si aggiungono una gerenza e 24 sub agenzie.

Nell'ambito della riorganizzazione funzionale del Gruppo e dei servizi gestiti in outsourcing, è stata delegata alla Capogruppo la pianificazione e l'erogazione del piano di formazione della rete di vendita Assicuratrice Val Piave S.p.A. In quest'ottica sono stati erogati nel 2015 molteplici moduli formativi dedicati alle seguenti aree: vita, formazione manageriale, normativa e tecnica con particolare attenzione ai prodotti di nuova emissione, quali le nuove polizze "Impresa Agricoltura" e "Easy Driver" (infortuni del conducente).

Nel 2015 si è completato, inoltre, il 1° anno accademico dell'alta scuola di formazione ITASLAB, rivolta ad un numero ristretto di persone considerate di maggior potenziale all'interno della rete agenziale del Gruppo.

Il piano formativo messo a disposizione della rete è completato dalla possibilità di fruire di formazione a distanza tramite piattaforma e-learning rispondente alle attuali disposizioni normative e regolamentari Ivass.

Il personale dipendente al 31 dicembre 2015 è costituito da 22 dipendenti (n. 1 dimissione e n. 1 assunzione). Nel corso dell'anno sono state effettuate n. 278 ore di formazione (888 nell'esercizio precedente).

Il costo medio del personale (53 m. €) è leggermente aumentato rispetto all'esercizio precedente (50 m. €); invariata invece l'incidenza sui premi di esercizio del costo complessivo pari al 3,9%.

RAPPORTI INFRAGRUPPO E CON ALTRE PARTI CORRELATE

La Compagnia è soggetta, ai sensi degli artt. 2497 e seguenti del Codice Civile, alla direzione e coordinamento da parte della società di assicurazioni "ITAS Mutua" di Trento, azionista che detiene la maggioranza assoluta del pacchetto azionario.

I rapporti intervenuti con la Capogruppo, nonché con le altre parti correlate – così come definite dal principio contabile internazionale n. 24 - hanno riguardato operazioni atte a migliorare e potenziare la normale gestione dell'attività caratteristica e non hanno comportato effetti significativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'impresa. Gli accordi sono infatti volti a garantire la progressiva integrazione delle procedure della Società con efficienti procedure comuni, anche al fine di ottenere importanti sinergie e la riduzione dei costi di gestione derivanti dalle maggiori economie di scala. I corrispettivi sono determinati nell'ambito dei valori espressi dal mercato.

Non sono state poste in essere operazioni atipiche e/o inusuali né con terzi, né con società facenti parte del Gruppo, né con altre parti correlate.

Con la controllante ITAS Mutua e le consociate ITAS Assicurazioni S.p.A. e ITAS Vita S.p.A. sono in atto accordi per l'addebito di costi che, a seconda dei casi, sono relativi all'utilizzo di servizi centralizzati, a rapporti di riassicurazione ed a prestazioni di mandato, nonché a prestiti di personale. Le condizioni pattuite per gli accordi relativi all'addebito per prestazioni di servizi sono stabilite sulla base di parametri oggettivi e sono annualmente approvati dal Consiglio di Amministrazione e comunicati all'Istituto di Vigilanza così come disposto dal Regolamento Isvap (ora Ivass) n. 25 del 27 maggio 2008.

Nella nota integrativa sono fornite ulteriori informazioni circa i rapporti di carattere economico e patrimoniale con le società del Gruppo.

Le procedure in materia di operazioni con parti correlate sono pubblicate sul sito internet della società (www.valpiave.it).

Non vi sono Società controllate o collegate.

La Società non possiede, né ha acquistato o alienato nel corso dell'esercizio, quote della Società controllante, né direttamente né per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona.

La Società – in base ad uno specifico accordo sottoscritto con la Capogruppo - aderisce al Consolidato fiscale nazionale, usufruendo così della possibilità di ottenere una immediata monetizzazione delle imposte a credito derivanti da eventuali perdite fiscali e/o da crediti di imposta.

A seguito dell'operazione di raggruppamento azionario e all'acquisto delle azioni inoptate, il capitale della Società detenuto in via diretta dalla Capogruppo ITAS Mutua è ora pari al 66,8%; il 24,1% del capitale sociale è invece detenuto da ITAS Vita S.p.A.

AZIONI PROPRIE

Alla chiusura dell'esercizio la Società non possiede azioni proprie.

CONTENZIOSO

Nel corso del 1^o semestre 2015 la Società ha ricevuto un atto di citazione per corresponsabilità della Compagnia nello sviamento di clientela posto in atto da un proprio agente.

Nell'esercizio 2015 il numero dei reclami pervenuti risulta limitato a n. 12 (n. 17 nel 2014) con una concentrazione nell'area sinistri, un valore davvero contenuto se rapportato alle oltre 85.000 polizze in portafoglio.

FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

L'attività della Società prosegue con regolarità e alla data di approvazione del presente documento non si sono registrati eventi di rilievo né dal punto di vista economico né societario che possano incidere in modo significativo sul risultato d'esercizio.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

L'accentuazione delle manovre monetarie introdotte sul finire del 2015 dovrebbe stimolare ulteriormente nel 2016 il generale miglioramento dello scenario economico.

L'attività di espansione programmata dalla Società proseguirà con una rinnovata attenzione ai criteri tecnici di sana gestione con la prevista apertura di nuovi punti vendita in Veneto e Friuli e l'inserimento di nuovi collaboratori.

In un mercato in moderata ripresa premi la Società prevede di registrare nei primi mesi dell'anno un incremento significativo della produzione nei rami elementari.

La complessiva situazione dei sinistri denunciati nei primi mesi non dovrebbe presentare evoluzioni atipiche e le aspettative sono in linea con i valori attesi.

Il mantenimento dei consueti parametri di prudenza assuntiva permette di prevedere nel settore tecnico andamenti sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente.

Il rinnovo delle coperture riassicurative a valere per l'esercizio in corso non ha comportato modifiche sostanziali della struttura dei trattati e delle forme adottate.

La gestione finanziaria continuerà secondo i tradizionali e prudenti orientamenti volti al raggiungimento del miglior equilibrio tra rendimento e rischio anche se i mercati finanziari sono caratterizzati, già nei primi mesi dell'anno, da un'accentuata volatilità.

REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO

Il bilancio al 31 dicembre 2015 è stato sottoposto all'attività di revisione legale dei conti prevista dall'art. 102 del D.Lgs. 07.09.2005, n. 209 e dagli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.01.2010, n. 39, svolta dalla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A..

Signori azionisti,

concludendo questa nostra relazione vogliamo rivolgere un vivo apprezzamento al Personale, agli Agenti ed a tutti coloro che si sono adoperati con forte impegno per un miglioramento continuo della nostra attività.

Sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio dell'esercizio 2015, che presenta un risultato finale in utile per euro 1.863.646,44 che Vi proponiamo di assegnare come segue:

- euro 93.182,32 (pari al 5%) alla riserva legale;
- euro 172.863,40 alla riserva indisponibile ex art. 2426 c.8bis C.C.
- al pagamento del dividendo di euro 25 per ciascuna azione che risulterà in circolazione alla data di stacco cedola;
- alle "altre riserve" l'importo residuo.

Vi proponiamo di porre in pagamento i dividendi a partire dal 11 maggio 2016 con stacco della cedola n. 1 in data 9 maggio 2016, presso gli intermediari depositari.

Signori azionisti,

il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale hanno terminato il loro mandato con l'approvazione del bilancio 2015.

Vi invitiamo quindi a deliberare:

- sulla composizione degli organi sociali per gli esercizi dal 2016 al 2018, stabilendo gli emolumenti e ciò previa determinazione per il Consiglio di Amministrazione del numero dei componenti;
- sulla stipula di una copertura assicurativa a favore di amministratori, sindaci e dirigenti;
- sulle politiche di remunerazione.

Belluno, 18 marzo 2016

Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente