

ASSICURATRICE VAL PIAVE S.p.A.

Belluno - Via Medaglie d'Oro n. 60

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

Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione al 31.12.2010

Signori azionisti,

dopo un biennio di grave recessione, l'anno appena trascorso ha evidenziato segnali di ripresa nella maggior parte delle economie mondiali ed una vigorosa espansione nei paesi emergenti dell'estremo oriente.

A livello europeo le politiche monetarie accomodanti e i benefici effetti dell'aumento della domanda mondiale hanno consentito una crescita modesta (1,5%), rallentata dalle tensioni sui mercati finanziari.

A partire dal mese di aprile l'andamento dei mercati finanziari è stato fortemente influenzato dalle turbolenze generate dai timori sulla sostenibilità dei debiti sovrani e dalle aspettative di un marcato rallentamento del ciclo economico.

L'economia italiana è stata caratterizzata da un 2010 in leggera crescita (1,1%): è però proseguita la caduta dell'occupazione con pesanti ripercussioni sociali soprattutto nelle zone meridionali del nostro Paese.

Anche il mercato assicurativo danni italiano conferma l'inversione di tendenza dell'andamento economico: secondo le informazioni anticipate dalle Imprese, l'ANIA stima che nel settore danni, sulla base di valori rideterminati in modo omogeneo, la raccolta premi sia aumentata del 2,1%, rispetto al negativo valore dell'esercizio precedente (- 1,9%).

Val Piave ha perseguito le linee strategiche fissate dalla Capogruppo Itas Mutua puntando allo sviluppo dell'attività nell'ottica dell'efficienza operativa, realizzando un incremento premi del 14,5%.

In questo contesto la Vostra Società ha ottenuto anche nel 2010 un risultato molto positivo, il migliore sino ad ora realizzato al lordo della tassazione, con un utile netto di bilancio pari ad euro 854 mila.

L'attività è stata positivamente influenzata da un miglioramento della sinistralità di esercizio, da un contenuto onere riassicurativo e soprattutto da un'oculata gestione degli investimenti che ha permesso di conseguire – nonostante l'elevata volatilità dei mercati finanziari – un risultato finanziario netto positivo.

Nel prossimo mese di maggio la Società festeggerà il 50° anniversario della fondazione, un traguardo che ci permette di raccogliere i sempre sfidanti nuovi obiettivi di crescita potendo contare su un solido patrimonio costruito con anni di attenta e rigorosa gestione. Per questa ragione proponiamo eccezionalmente agli azionisti la distribuzione di un dividendo straordinario, accantonando la parte residua a riserva al fine di supportare i programmi di sviluppo e di migliorare l'attuale livello di patrimonializzazione in vista dell'applicazione dei nuovi requisiti di solvibilità (direttiva europea *Solvency II*).

Passiamo ora ad illustrare in dettaglio i vari componenti del bilancio dell'esercizio 2010 iniziando dagli indicatori più significativi dell'andamento della gestione, compresi i dati relativi al personale e alla rete distributiva, lo stato patrimoniale ed il conto economico riclassificati.

Principali indicatori economici

(valori in migliaia di euro)	2010	2009	incremento	incremento %
Totale raccolta	20.806	18.172	2.634	14,5
Utile di periodo al lordo delle imposte	1.756	1.741	15	0,9
Imposte	902	864	38	4,4
Risultato di periodo netto	854	877	-23	-2,6

Principali indicatori patrimoniali

(valori in migliaia di euro)	2010	2009	incremento	incremento %
Investimenti	53.305	51.931	1.374	2,6
Riserve tecniche	39.691	38.551	1.140	3,0
Patrimonio netto	16.457	15.793	664	4,2

Dipendenti e rete distributiva

(valori in migliaia di euro)	2010	2009	incremento	incremento %
Dipendenti (*)	19	15	4	26,7
Rete diretta				
Agenzie	28	26	2	7,7
- di cui plurimandatarie	3	1	2	n.s.
Reti partner:				
Sportelli bancari	122	123	-1	n.s.

(*) Equivalenti a tempo intero

Stato patrimoniale riclassificato

(valori in migliaia di euro)	2010	2009	incremento	incremento %	Voce schema obbligatorio
Attivo					
Attivi immateriali	4	6	-2	-33,3	B.
Investimenti	50.848	49.475	1.373	2,8	C.
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	2.231	1.617	614	38,0	D bis.
Crediti	4.113	4.313	-200	-4,6	E.
Altri elementi dell'attivo	1.193	1.151	42	3,6	F.
Ratei e risconti	554	492	62	12,6	G.
TOTALE ATTIVO	58.943	57.054	1.889	3,3	
Passivo e patrimonio netto					
Patrimonio netto	16.457	15.793	664	4,2	A.
Riserve tecniche	39.691	38.551	1.140	3,0	C.
Fondi per rischi e oneri	143	100	43	43,0	E.
Debiti e altre passività	2.652	2.609	43	1,6	G.
Ratei e risconti	0	1	-1	-100,0	H.
TOTALE PASSIVO	58.943	57.054	1.889	3,3	

Conto economico riclassificato

(valori in migliaia di euro)	2010	2009	incremento	incremento %	Voce schema obbligatorio
Gestione assicurativa					
Premi di competenza netto cessioni in riassicurazione	18.723	16.135	2.588	16,0	1.
Altri proventi/oneri tecnici netto cessioni in riassicurazione	-95	-132	37	-28,0	3. , 8.
Oneri relativi ai sinistri netto recuperi e cessioni in riassicurazione	12.823	12.214	609	5,0	4. , 5. , 9.
Spese di gestione	5.189	4.424	765	17,3	7.
- di cui provvigioni e altre spese acquisizione	3.977	3.588	389	10,8	7a,7b,7c,7d, 7f
- di cui altre spese amministrazione	1.212	836	376	45,0	7e
Totale gestione assicurativa	616	-635	1.251	-197	
Gestione finanziaria					
Proventi da investimenti	2.347	2.704	-357	-13,2	3.
Oneri patrimoniali e finanziari	1.340	412	928	225,2	5.
Altri proventi/oneri	-38	15	-53	-353,3	7. , 8.
Proventi/oneri straordinari	171	69	102	147,8	10. ,11.
Totale gestione finanziaria	1.140	2.376	-1.236	-52	
Imposte sul reddito dell'esercizio	902	864	38	4,4	14.
Utile (perdita) d'esercizio	854	877	-23	-2,6	15.

Principali indicatori

	2010	2009
Indicatori danni lavoro conservato		
<i>Claims ratio</i> (Oneri netti relativi ai sinistri/Premi di competenza conservati)	68,5	75,6
<i>G & A ratio</i> (Altre spese di amministrazione/Premi di competenza conservati)	6,5	5,2
<i>Commission ratio</i> (Spese di acquisizione/Premi di competenza conservati)	21,2	22,2
<i>Total expense ratio</i> (Spese di gestione/Premi di competenza conservati)	27,7	27,4
<i>Combined ratio</i> ((Oneri relativi ai sinistri+oneri/proventi tecnici+spese di gestione)/Premi di competenza conservati)	96,7	103,9
Indicatori danni lavoro diretto		
<i>Claims ratio</i> (Oneri netti relativi ai sinistri/Premi di competenza)	69,5	80,2
<i>G & A ratio</i> (Altre spese di amministrazione/Premi di competenza)	6,1	4,8
<i>Commission ratio</i> (Spese di acquisizione/Premi di competenza)	20,5	21,3
<i>Total expense ratio</i> (Spese di gestione/Premi di competenza)	26,6	26,2
<i>Combined ratio</i> ((Oneri relativi ai sinistri+oneri/proventi tecnici+spese di gestione)/Premi di competenza)	96,6	107,2

PREMI

I premi lordi di esercizio contabilizzati al 31 dicembre ammontano a 20.806 m. € (migliaia di euro) con un incremento di 2.634 m. € (+ 14,5% rispetto all'esercizio precedente) e sono rappresentati analiticamente nella seguente tabella:

Ramo (valori in migliaia di euro)	2010	2009	incremento	incremento %	incidenza %
Infortuni	1.559	1.506	53	3,5	7,5
Malattia	248	252	-4	-1,6	1,2
Merci trasportate	13	14	-1	-7,1	0,1
Incendio ed elementi naturali	791	661	130	19,7	3,8
Altri danni ai beni	961	806	155	19,2	4,6
R.C.Generale	1.018	866	152	17,6	4,9
Perdite pecuniarie di vario genere	75	87	-12	-13,8	0,4
Tutela Giudiziaria	204	190	14	7,4	1,0
Assistenza	206	164	42	25,6	1,0
	<i>5.075</i>	<i>4.546</i>	<i>529</i>	<i>11,6</i>	<i>24,5</i>
Corpi di veicoli terrestri	1.732	1.580	152	9,6	8,3
R.C.Autoveicoli terrestri	13.974	12.025	1.949	16,2	67,1
R.C. natanti	25	21	4	19,0	0,1
	<i>15.731</i>	<i>13.626</i>	<i>2.105</i>	<i>15,4</i>	<i>75,5</i>
Totale	20.806	18.172	2.634	14,5	100,0

Mentre il mercato assicurativo italiano registra un contenuto incremento dei premi nel comparto danni (2,1%), l'espansione della rete di vendita della Società e l'adeguamento dei tassi tecnici per fronteggiare la concorrenza hanno permesso di conseguire un soddisfacente tasso di crescita (+14,5%). L'elevato incremento del ramo r.c. auto sia nei premi emessi che nel numero dei contratti ha però comportato un peggioramento del mix di portafoglio al 24,5% (25,0% alla chiusura dell'esercizio precedente).

Anche il ramo corpi di veicoli terrestri fornisce un apporto positivo alla crescita del complessivo settore auto.

Nel comparto dei rami diversi il canale agenziale ha sostenuto lo sviluppo con l'intensa attività propositiva delle polizze "property" sia per il ramo incendio sia per i rami altri danni ai beni e r.c. generale.

ANDAMENTO TECNICO

Il risultato del conto tecnico chiude con un miglioramento rispetto all'esercizio precedente (422 m. €), passando da 959 m. € a 1.381 m. €, sia per effetto di una leggera flessione della sinistralità di esercizio e sia per la favorevole evoluzione di sinistri riservati nei precedenti esercizi. Positivo, anche se inferiore rispetto all'esercizio precedente, l'apporto dei redditi netti da investimento.

Conteggiando i sinistri dal repertorio delle posizioni aperte nell'esercizio, sono pervenute n. 6.803 denunce di sinistro (n. 7.195 nel 2009) con una contrazione per la dismissione di una quota di partecipazione su una polizza collettiva del ramo malattia.

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)	2010	2009	incremento
dell'esercizio	6.915	5.946	969
di esercizi precedenti	6.786	4.987	1.799
totale	13.701	10.933	2.768
riserva sinistri (migliaia di euro)	2010	2009	incremento
dell'esercizio	9.094	9.240	-146
di esercizi precedenti	22.572	22.094	478
totale	31.666	31.334	332

Gli accantonamenti alle riserve tecniche hanno raggiunto a fine anno l'importo di 39.691 m. € (+ 1.140 m. €)

Le spese di gestione (al lordo delle provvigioni da riassicurazione), che ammontano a 5.320 m. e registrano un incremento di 791 m. € (+ 17,5%), 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 62 m. € (il risultato era invece positivo per 607 m. € nell'esercizio precedente).

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

Infortuni

Premi 1.559 m. € (+3,5%)

numero sinistri denunciati 296 (-6,3%)

Continua nell'esercizio 2010 la crescita premi del ramo infortuni anche se con minor vigore per il difficile quadro macroeconomico. Il risultato del conto tecnico rimane positivo (324 m.€) ed in miglioramento rispetto l'esercizio precedente (238 m.€).

Malattia

Premi 248 m. € (-1,6%)

numero sinistri denunciati 346 (-74,6%)

L'uscita dal portafoglio di un contratto nel settore delle polizze collettive avvenuto a fine 2009 ha comportato una brusca contrazione del numero dei sinistri denunciati. Il risultato tecnico esprime un utile di 73 m. € (66 m.€ alla chiusura dell'esercizio precedente).

Corpi di Veicoli Terrestri

Premi 1.732 m. € (+9,6%)

numero sinistri denunciati 964 (+7,8%)

Il ramo – anche se condizionato dalla pressione concorrenziale sulle tariffe e dalla crisi economica che ha indotto la clientela a rinunciare ad alcune coperture assicurative su un parco veicoli con anzianità crescente – registra una notevole crescita premi per il rinnovato interesse sollecitato da un'attenzione alla copertura dei rischi atmosferici.

L'intensità e la frequenza dei richiamati fenomeni atmosferici, quali la grandine, hanno compresso la redditività del ramo: il saldo tecnico resta positivo (2 m. €) anche se in peggioramento rispetto la chiusura dell'esercizio precedente (110 m.€).

Incendio

Premi 791 m. € (+19,7%)

numero sinistri denunciati 190 (-12,4%)

I premi registrati nell'esercizio mostrano un sostenuto aumento rispetto all'esercizio precedente. L'assenza di rilevanti sinistri ha permesso di conseguire un saldo tecnico pari a + 286 m.€ (-1.087 m.€ alla chiusura dell'esercizio precedente).

Altri Danni ai Beni

Premi 961 m. € (+19,2%)

numero sinistri denunciati 614 (+15,6%)

I relativi contratti sono spesso collegati da comuni entità di rischio con il ramo incendio anche per effetto di alcuni prodotti multi garanzia e pertanto le dinamiche di sviluppo risultano simili.

R.C.Autoveicoli Terrestri

Premi 13.974 m. € (+16,2%)

numero sinistri denunciati 3.815 (+15,6%)

Il continuo crescere della concorrenza tra le diverse Compagnie sul mercato non ha ostacolato l'espansione del ramo. La Società ha infatti registrato una rilevante crescita dei premi emessi grazie ad una politica di prudente acquisizione di nuovi assicurati unita alla fidelizzazione della clientela.

La nuova tariffa r.c. auto introdotta dal 1° agosto 2010 con l'obiettivo di coniugare la salvaguardia del portafoglio e nel contempo la redditività ha influenzato solamente in via residuale i premi dell'esercizio.

A margine della tariffa è stato effettuato un importante intervento di razionalizzazione dei criteri di attribuzione della flessibilità r.c. auto a disposizione delle agenzie attraverso l'adozione di indici valutativi comuni per tutta la rete, basati su parametri oggettivi capaci di esprimere la qualità del portafoglio ed il risultato tecnico conseguito da ciascuna agenzia.

La sinistralità dell'esercizio corrente è in leggero miglioramento; i sinistri delle generazioni precedenti impongono un rafforzamento della prudenza nella valutazione della riserva per la necessaria stima dei possibili maggiori oneri derivanti dai nuovi orientamenti giurisprudenziali oramai sempre più basati sui maggiori valori espressi dalle tabelle risarcitorie del Tribunale di Milano.

Il saldo tecnico del ramo chiude con un risultato in sostanziale pareggio (+ 5 m.€) ma in miglioramento rispetto l'esercizio precedente (- 176 m.€).

Il contenzioso resta pressochè stabile e su valori di eccellenza con sole n. 27 cause civili pendenti (n. 26 nel 2009). L'incidenza è pari al 2,7% sul totale dei sinistri aperti.

Responsabilità Civile Generale

Premi 1.018 m. € (+17,6%)

numero sinistri denunciati 233 (-9,3%)

Positivo lo sviluppo dei premi focalizzato su assunzioni nel settore “Persona”. Il risultato è stato condizionato dalla negativa evoluzione di un sinistro degli esercizi precedenti. Il saldo tecnico negativo (- 216 m.€) viene però contenuto dalla presenza di una adeguata copertura riassicurativa.

Tutela giudiziaria

Premi 204 m. € (+7,4%)

numero sinistri denunciati 10 (- 37,5%)

La limitata incidenza dei sinistri di esercizio sui corrispondenti premi e il positivo apporto legato alla definizione di sinistri riservati nei precedenti esercizi hanno permesso di conseguire anche nel 2010 un positivo saldo tecnico (83 m.€).

Assistenza

Premi 206 m. € (+25,6%)

numero sinistri denunciati 328 (+11,2%)

Il buon incremento premi – sostenuto in parte dalla revisione tariffaria – conferma la validità e il gradimento delle garanzie offerte. Il saldo tecnico del ramo rimane positivo e in linea con quello dell’esercizio precedente.

Altri Rami

Premi 113 m. € (- 7,4%)

numero sinistri denunciati 7

Il comparto risulta composto dai rami: Merci trasportate (13 m. €), Perdite pecuniarie (75 m. €) e R.C.Natanti (25 m. €).

Tutti questi settori, vantando saldi tecnici favorevoli, hanno contribuito in maniera positiva alla formazione del risultato di bilancio.

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 1.292 m. € contro 1.167 m. € dell’esercizio precedente, con un indice di conservazione dei premi di esercizio prossimo al 94% ed in leggero aumento rispetto al 2009.

I conti dei trattati chiudono con un utile per i riassicuratori di 62 m. € a fronte di una perdita di 607 m. € dell’esercizio precedente per la presenza nel 2009 di alcuni sinistri di rilevante entità.

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 5.320 m. € con un aumento di 791 m. € rispetto all'esercizio precedente. L'incidenza complessiva delle spese di gestione sui premi di esercizio è del 25,6% contro il 24,9% dell'esercizio precedente.

Le commissioni ricevute dai riassicuratori ammontano a 131 m. € e registrano un aumento di 26 m. € rispetto all'esercizio precedente

ORGANIZZAZIONE INTERNA ED ESTERNA

La rete di vendita è stata ulteriormente potenziata con l'apertura di 2 nuove agenzie in appalto, che, aggiungendosi alle 26 già esistenti, porta il numero complessivo a 28; ad esse si aggiungono una gerenza e 11 sub agenzie.

Nel corso dell'anno si sono susseguiti molteplici appuntamenti formativi indirizzati alla rete distributiva al fine di assicurare la necessaria conoscenza e preparazione nell'esercizio dell'attività di intermediazione assicurativa. La parte più cospicua della formazione erogata ha riguardato la presentazione di alcuni nuovi prodotti assicurativi rami elementari, quali la polizza infortuni "Per Te" e la polizza "Energy" dedicata agli impianti fotovoltaici, nonché i principali aggiornamenti riguardanti i prodotti già in portafoglio.

Oltre ai già citati nuovi prodotti "Per Te" e "Energy" si è provveduto alla rivisitazione di alcune polizze – tra cui "Linea Uffici e Studi" nonché "Dimensione Patente" - per migliorare e adeguare le coperture.

Altri incontri formativi sono stati dedicati inoltre alle novità del programma operativo di emissione.

Tutti i corsi sono stati oggetto di appositi controlli atti a verificare sia la presenza dei partecipanti (c.d. fogli presenze), sia l'effettivo apprendimento attraverso specifici test, condizioni necessarie per il rilascio degli attestati individuali di frequenza.

La possibilità di usufruire sul portale aziendale di corsi di aggiornamento *on-line* ha completato l'offerta formativa messa a disposizione della rete di vendita.

La progettazione e l'erogazione di tutti i piani formativi è stata sempre curata da personale adeguatamente qualificato e preparato non solo interno alla Compagnia o al Gruppo ITAS, ma anche ricorrendo a qualificate Società esterne di consulenza aziendale.

Il personale dipendente al 31 dicembre 2010 è costituito da numero 19 dipendenti (n. 3 assunzioni) con una variazione di 3 unità rispetto alla fine dell'esercizio precedente. Nel corso dell'anno sono state effettuate n. 10 giornate uomo di formazione (12 nell'esercizio precedente). Il numero complessivo delle ore non lavorate nell'anno, comprensivo di ferie e maternità, è pari a 5.238 (3.978 nell'esercizio precedente).

Il costo medio del personale (43 m. €) è leggermente diminuito rispetto all'esercizio precedente, mentre l'incidenza sui premi di esercizio del costo complessivo è pari al 3,9%, invariata rispetto all'esercizio precedente.

Nel corso dell'esercizio è stato ulteriormente perfezionato il sistema informatico denominato "ECO" (emissione contratti online) introdotto nel 2009. Esso è stato progressivamente esteso ad altri prodotti assicurativi consentendo un notevole snellimento delle procedure operative sia in fase di emissione del contratto sia nella successiva gestione amministrativa dei movimenti.

GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

La consistenza degli investimenti e della liquidità alla chiusura dell'esercizio ammonta a 53.305 m. € e mostra un incremento di 1.374 m. € (+ 2,6%) rispetto alla stessa data dell'esercizio precedente.

La ripartizione degli impieghi e le variazioni sono esposti nella tabella che segue:

in migliaia di euro	2010	2009	incremento	incremento %	incidenza %
Beni immobili (*)	10.524	10.004	520	5,2	19,7
Titoli a reddito fisso	37.429	37.191	238	0,6	70,2
Quote fondi comuni	2.005	1.008	997	n.s.	3,8
Partecipazioni	2.592	2.779	-187	-6,7	4,9
Cassa e banche	755	949	-194	-20,4	1,4
Totale	53.305	51.931	1.374	2,6	100,0

(*) al lordo del fondo ammortamento

Nel 2010 i mercati finanziari sono stati influenzati dall'acuirsi delle tensioni sul debito dei paesi periferici dell'area euro in particolare la Grecia, a cui sono seguiti nei mesi estivi Portogallo ed Irlanda e dai conseguenti timori di contagio.

In tale contesto è proseguito il trend di allargamento dei differenziali di rendimento tra i paesi *core* nei confronti di quelli periferici maggiormente vulnerabili (Grecia, Irlanda e Portogallo), con l'Italia e la Spagna che si sono mantenute in una posizione intermedia.

L'Unione Europea ha affrontato la questione in maniera strutturale e la Banca Centrale Europea ha acquistato titoli di Stato dei Paesi in difficoltà dell'area euro.

Allo stesso tempo è stato creato un organismo sovra-nazionale per la stabilità finanziaria dei Paesi Europei (EFSF) che nel gennaio 2011 ha emesso il 1° bond con una consistente adesione da parte di Paesi asiatici.

In questo contesto la Banca Centrale Europea ha mantenuto l'orientamento espansivo della politica monetaria per non deprimere la ripresa ancora caratterizzata da elementi di incertezza. Anche i mercati azionari hanno scontato queste incertezze registrando un andamento piuttosto volatile: il mercato azionario italiano ha chiuso l'anno 2010 in sensibile ribasso.

Il mercato immobiliare è stato caratterizzato da una leggera ripresa della domanda e dalla fine della flessione delle quotazioni.

In tale contesto la Società ha sviluppato nel periodo gli investimenti in tale comparto sia con la sottoscrizione di quote di fondi comuni sia con acquisti diretti, tutti finalizzati alla ricerca di una redditività futura che possa essere di soddisfazione e nello stesso tempo per la diversificazione degli investimenti.

Nella gestione degli attivi finanziari, la Società ha assunto posizioni pur 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 viene effettuata periodicamente e sottoposta al vaglio delle competenti strutture.

Per non perdere l'opportunità della ripresa dei corsi azionari, la Società ha operato con profitto anche nel comparto azionario ove sono stati favoriti titoli ad elevato *rating*, con una notevole liquidità e con buon profilo in termini di redditività rappresentata dai 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 6,4 anni (7,1 anni al 31 dicembre 2009), mentre la *duration* complessiva (portafoglio a tasso fisso e variabile) è risultata di 4,8 anni (4,7 anni al 31 dicembre 2009). Alla chiusura dell'esercizio 2010 la composizione del portafoglio titoli è la seguente: 74,2% a cedola fissa e 25,8% a cedola variabile (rispettivamente il 64,3% e 35,7% al 31 dicembre 2009).

La Società ha operato principalmente in obbligazioni emesse da Stati sovrani e da Istituti bancari, tutti con rating minimo (BBB), e ha mantenuto in portafoglio le obbligazioni Fiat con scadenza 25 maggio 2011 per 700 m. € per le quali è stato accettato un rating pari a BB+.

Non sono presenti titoli in valuta estera.

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

La Società non ha utilizzato la facoltà prevista dal D.L. 185/2008 per la valutazione dei titoli non durevoli all'ultimo valore approvato, ma ha proceduto con i più prudenziali criteri ordinari di valutazione.

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

in migliaia di euro	2010	2009	incremento	incremento %
Gestione immobiliare	322	325	-3	-0,9
Proventi da altri investimenti	1.349	1.343	6	0,4
Profitti da negoziazioni	443	741	-298	-40,2
Dividendi	179	163	16	9,8
Rettifiche/riprese di valore ed oneri	-1.286	-280	-1006	359,3
Totale	1.007	2.292	-1.285	-56,1

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;
- protezione del valore degli investimenti dalle fluttuazioni dei cambi anche con l'utilizzo di strumenti finanziari derivati.

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:

- il valore di mercato delle attività e le conseguenti perdite potenziali rispetto il 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.

I risultati di tali elaborazioni sono periodicamente monitorati dalla Direzione.

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 sensitività 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, curando che la quasi totalità dei titoli obbligazionari in portafoglio sia classificato come *investment grade*.

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 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 prestito di personale, a rapporti di riassicurazione, a locazioni immobiliari ed a prestazioni di mandato. 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.

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 sussistono Società controllate o collegate.

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.

AZIONI PROPRIE

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

Nel corso dell'esercizio – al fine di far fronte a richieste pervenute da azionisti – sono state acquistate n. 2.055 azioni proprie con un esborso pari a 2,4 m. €, titoli successivamente venduti ad un prezzo di 4,1 m.€.

CODICE IN MATERIA DI PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI

La Società, in conformità al disposto di cui al decreto legislativo 30 giugno 2003, n. 196, ha redatto il Documento Programmatico sulla Sicurezza dei dati personali che – in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 19 del Disciplinare tecnico allegato allo stesso decreto - verrà aggiornato entro il termine del 31 marzo del corrente anno.

CONTENZIOSO

Oltre al normale contenzioso di tipo tecnico, per premi e sinistri, il Servizio Reclami ha continuato a svolgere la funzione di monitoraggio delle doglianze. Nell'esercizio 2010 il numero dei reclami pervenuti risulta pari a 14 (24 nel 2009) con una concentrazione nell'area sinistri.

FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

In linea con le tendenze del mercato a far data dal 1° febbraio 2011 è entrata in vigore una nuova tariffa r.c. auto che prevede un aumento medio annuo dell'1% tenendo conto sia dei cambiamenti normativi ("Bersani" ed Indennizzo Diretto) sia delle dinamiche concorrenziali del mercato. Inoltre sono stati messi in atto degli interventi tariffari miranti a riequilibrare l'andamento in alcune categorie con più elevato squilibrio.

Nel mese di febbraio sono stati presentati al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale, nel corso di un convegno organizzato dalla Capogruppo, i risultati del recente studio QIS5 sulla solvibilità della Compagnia. I valori sono senz'altro positivi ed il margine di capitale disponibile è risultato pari al 2,12 del capitale richiesto.

EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Trainata dalla Germania l'economia europea mostra alcuni segni di dinamismo nei primi mesi dell'anno: cominciano ad apparire i primi segnali inflazionistici causati dai seppur timidi spunti di ripresa economica e soprattutto dal rapido aumento dei prezzi delle materie prime ed in particolare del petrolio per l'instabilità in Nord Africa.

Il crescente fabbisogno di coperture assicurative amplificato dal rinnovato scenario macroeconomico dovrebbe favorire il mercato assicurativo.

L'attività di espansione programmata dalla Società proseguirà con una rinnovata maggior 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 al fine di raggiungere gli obiettivi di sviluppo previsti dal piano.

La complessiva situazione dei sinistri denunciati nel primo bimestre risulta appesantita da alcuni sinistri di entità rilevante nel settore r.c. auto.

Ciò nonostante il mantenimento dei consueti parametri di prudenza assuntiva permette di prevedere aspettative 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, ma ha dovuto sostenere una contenuta maggiore tassazione.

Il recente terremoto verificatosi in Giappone, paese assicurativamente sviluppato, potrà comportare un peggioramento nei costi dei riassicuratori e quindi un maggior carico sulle coperture al momento del rinnovo dei trattati.

Tenuto conto dei ancora deboli segnali di ripresa e della richiamata instabilità politica nell'area libica, nonché delle aspettative di un leggero rialzo dei tassi, in ambito finanziario le previsioni di crescita per il 2011 permangono incerte. La gestione finanziaria continuerà tuttavia secondo i tradizionali e prudenti orientamenti volti al raggiungimento del miglior equilibrio tra rendimento e rischio.

REVISIONE CONTABILE

Ai sensi dell'art.102 del Decreto Legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – Codice delle Assicurazioni - il bilancio al 31/12/2010 è stato sottoposto a revisione contabile da parte della BDO S.p.A., il cui incarico scadrà con il bilancio dell'esercizio 2011.

Signori azionisti,

correva l'anno 1961 quando un gruppo di imprenditori bellunesi con una felice intuizione e con coraggio costituì la Società per rispondere alle esigenze assicurative degli autotrasportatori della zona.

L'Assicuratrice Val Piave fu costituita infatti per assicurare gli automezzi adibiti al trasporto merci, all'epoca attività in forte espansione perché collegata alla costruzione in provincia di Belluno di grandi bacini idroelettrici.

La società, inizialmente strutturata come società mutua, per migliorare la propria efficienza organizzativa e commerciale e reperire nuove risorse nell'anno 1999 è stata trasformata in Società per azioni.

L'attenta attività di gestione sempre perseguita negli anni permette di festeggiare l'anniversario del 50° della costituzione con un risultato lordo prima delle imposte di 1,7 milioni, il migliore dalla fondazione.

Signori azionisti,

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

Sottoponiamo alla Vostra approvazione il bilancio dell'esercizio 2010, che presenta un risultato finale in utile per euro 853.947,71 che Vi proponiamo di assegnare come segue:

- euro 42.698 (pari al 5%) alla riserva legale;
- al pagamento del dividendo di 10 eurocent per ciascuna azione che risulterà in circolazione alla data di stacco cedola, escluse quindi le azioni proprie in portafoglio a quella data;
- a "riserva facoltativa" l'importo residuo.

Vi proponiamo di porre in pagamento i dividendi a partire dal 6 maggio 2011, presso gli intermediari depositari con stacco della cedola n. 13.

Belluno, 22 marzo 2011

Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente