

## **BILANCIO DELL'ESERCIZIO 2016**

### **Relazione sulla gestione**

Signori azionisti,

l'anno appena trascorso è stato caratterizzato da un quadro macroeconomico e finanziario complesso nel quale a segnali di timida ripresa si sono accompagnati tassi di interesse molto bassi, quando non negativi, e un'elevata volatilità sui mercati finanziari.

Il nostro Paese ha archiviato il 2016 con una crescita del prodotto interno lordo dell'1% anche per il positivo contributo della domanda nazionale: l'economia italiana è infatti trainata principalmente dall'incremento dei consumi privati sulla scorta di un aumento del reddito disponibile grazie ad un modesto ma graduale aumento dell'occupazione.

Nel 2016 sono accaduti una serie di eventi in successione dagli esiti inattesi che hanno avuto significative ripercussioni sui mercati finanziari; ad ogni accadimento politico considerato ipoteticamente negativo prima del suo manifestarsi, è seguita una rapida reazione contraria da parte dei mercati.

Dapprima l'inatteso esito del referendum consultivo di fine giugno del Regno Unito che, con la prevalenza dei voti a favore dell'uscita del Paese dall'Unione Europea, ha accentuato l'instabilità sui mercati finanziari determinando la momentanea caduta delle quotazioni azionarie, già pesantemente intaccate dalle criticità legate alla solidità del sistema bancario italiano.

Successivamente l'imprevedibile risultato elettorale negli Stati Uniti, dopo un'improvvisa reazione avversa del mercato, ha positivamente influenzato anche i mercati finanziari europei in previsione di misure di sostegno – anche fiscali – alla crescita economica e di aspettative inflazionistiche.

Infine nel mese di dicembre dopo il referendum italiano dall'esito negativo ed il successivo nuovo governo il mercato azionario italiano, dopo un primo momento di incertezza, ha registrato performance positive.

Secondo le anticipazioni dell'Ania il mercato registra per il quarto anno consecutivo una diminuzione della raccolta premi dei rami danni pari al -1% (-5,5% nel ramo r. c. auto).

In un mercato assicurativo del comparto altri rami 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 che mantengono una ragionevole incidenza sui premi e da un miglioramento della sinistralità.

In questo contesto la Vostra società ha ottenuto anche nel 2016 un risultato molto positivo, con un utile netto di bilancio pari a 2.178 m. € in aumento anche rispetto al soddisfacente risultato dell'esercizio 2015 (1.864 m. €).

L'attività è stata positivamente influenzata sia da un saldo tecnico di piena soddisfazione sia da una buona redditività finanziaria nonostante la presenza di bassi tassi di interesse.

L'assenza di sinistri rilevanti ha invece favorito la riassicurazione con un onere negativo per la Società pari a 217 m. €

I considerevoli risultati raggiunti consentono non solo di continuare a garantire un più che soddisfacente 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 2016 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)	2016	2015	variazione	variazione %	Voce schema obbligatorio
<b>Attivo</b>					
Attivi immateriali	0	0	0	0,0	B.
Investimenti	65.110	66.560	-1.450	-2,2	C.
Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	5.444	5.485	-41	-0,7	D bis.
Crediti	6.679	6.251	428	6,8	E.
Altri elementi dell'attivo	5.554	2.627	2.927	111,4	F.
Ratei e risconti	575	569	6	1,1	G.
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>83.362</b>	<b>81.492</b>	<b>1.870</b>	<b>2,3</b>	
<b>Passivo e patrimonio netto</b>					
Patrimonio netto	26.425	24.909	1.516	6,1	A.
Riserve tecniche	51.827	51.664	163	0,3	C.
Fondi per rischi e oneri	702	458	244	53,3	E.
Debiti e altre passività	4.408	4.461	-53	-1,2	G.
Ratei e risconti	0	0	0	0,0	H.
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>83.362</b>	<b>81.492</b>	<b>1.870</b>	<b>2,3</b>	

**Conto economico riclassificato**

(valori in migliaia di euro)	2016	2015	variazione	variazione %	Voce schema obbligatorio
<b>Gestione assicurativa</b>					
Premi di competenza netto cessioni in riassicurazione	27.856	26.999	857	3,2	I1.
Altri proventi/oneri tecnici netto cessioni in riassicurazione	-868	-780	-88	11,3	I3., I8.
Oneri relativi ai sinistri netto recuperi e cessioni in riassicurazione	16.703	17.337	-634	-3,7	I4.
Spese di gestione	8.061	7.358	703	9,6	I7.
- di cui provvigioni e altre spese acquisizione	6.083	5.854	229	3,9	I7a, I7b, I7c, I7d, I7f
- di cui altre spese amministrazione	1.977	1.504	473	31,4	I7e
Variazione delle altre riserve tecniche netto cessioni in riassicurazione e variazione delle riserve di perequazione	-15	-13	-2	15,4	I5., I9.
Redditi trasferiti al conto tecnico	715	1.016	-301	-29,6	I2.
<b>Totale gestione assicurativa</b>	<b>2.924</b>	<b>2.527</b>	<b>397</b>	<b>15,7</b>	
<b>Gestione finanziaria</b>					
Proventi da investimenti	2.341	2.534	-193	-7,6	III3.
Oneri patrimoniali e finanziari	1.227	971	256	26,4	III5.
Redditi trasferiti al conto tecnico	715	1.016	-301	-29,6	III6
<b>Totale gestione finanziaria</b>	<b>399</b>	<b>547</b>	<b>-148</b>	<b>-27,1</b>	
Altri proventi/oneri	-242	-189	-53	28,0	III7., III8.
Proventi/oneri straordinari	34	47	-13	-27,7	III10., III11.
Imposte sul reddito dell'esercizio	937	1.068	-131	-12,3	III14.
<b>Utile (perdita) d'esercizio</b>	<b>2.178</b>	<b>1.864</b>	<b>314</b>	<b>16,8</b>	III15.

**Principali indicatori**

	2016	2015
<b>Indicatori danni lavoro conservato</b>		
Claims ratio (Oneri netti relativi ai sinistri/Premi di competenza conservati)	60,0	64,2
G & A ratio (Altre spese di amministrazione/Premi di competenza conservati)	7,1	5,6
Commission ratio (Spese di acquisizione/Premi di competenza conservati)	21,8	21,7
Total expense ratio (Spese di gestione/Premi di competenza conservati)	28,9	27,3
Combined ratio ((Oneri relativi ai sinistri+oneri/proventi tecnici+spese di gestione)/Premi competenza conservati)	92,1	94,4
<b>Indicatori danni lavoro diretto</b>		
Claims ratio (Oneri netti relativi ai sinistri/Premi di competenza)	61,3	65,4
G & A ratio (Altre spese di amministrazione/Premi di competenza)	6,6	5,2
Commission ratio (Spese di acquisizione/Premi di competenza)	21,0	20,9
Total expense ratio (Spese di gestione/Premi di competenza)	27,6	26,1
Combined ratio ((Oneri relativi ai sinistri+oneri/proventi tecnici+spese di gestione)/Premi competenza)	91,9	94,9

**Principali indicatori economici**

(valori in migliaia di euro)	2016	2015	variazione	variazione %
<b>Totale raccolta premi</b>	<b>30.726</b>	<b>29.460</b>	<b>1.266</b>	<b>4,3</b>
Utile di periodo al lordo delle imposte	3.115	2.932	183	6,2
Imposte	937	1.068	-131	-12,3
<b>Risultato di periodo netto</b>	<b>2.178</b>	<b>1.864</b>	<b>314</b>	<b>16,8</b>

**Principali indicatori patrimoniali**

(valori in migliaia di euro)	2016	2015	variazione	variazione %
<b>Investimenti</b>	<b>65.110</b>	<b>66.560</b>	<b>-1.450</b>	<b>-2,2</b>
<b>Riserve tecniche</b>	<b>51.827</b>	<b>51.664</b>	<b>163</b>	<b>0,3</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>26.425</b>	<b>24.909</b>	<b>1.516</b>	<b>6,1</b>

**Dipendenti e rete distributiva**

	2016	2015	variazione	variazione %
<b>Dipendenti (*)</b>	<b>22</b>	<b>22</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>
<b>Rete diretta</b>				
Agenzie	29	29	0	0,0
Sub-agenzie	23	24	-1	-4,2

(\*) Equivalenti a tempo intero

## ANDAMENTO TECNICO

Il risultato del conto tecnico chiude con un sensibile miglioramento rispetto all'esercizio precedente, passando da 2.527 m. € (migliaia di euro) a 2.925 m. €, confermando il positivo apporto del settore tecnico.

I premi lordi di esercizio contabilizzati al 31 dicembre ammontano a 30.726 m. € con un incremento di 1.266 m. € (+4,3% rispetto all'esercizio precedente) e sono rappresentati analiticamente nella seguente tabella:

<b>Ramo (valori in migliaia di euro)</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>variazione</b>	<b>variazione %</b>
Infortuni	2.775	2.636	139	5,3
Malattia	521	481	40	8,3
Merci trasportate	110	104	6	5,8
Incendio ed elementi naturali	1.940	1.814	126	6,9
Altri danni ai beni	2.059	1.961	98	5,0
R.C. Generale	1.856	1.786	70	3,9
Perdite pecuniarie di vario genere	121	115	6	5,2
Tutela Giudiziaria	383	321	62	19,3
Assistenza	404	346	58	16,8
	<i>10.169</i>	<i>9.564</i>	<i>605</i>	<i>6,3</i>
Corpi di veicoli terrestri	3.121	2.658	463	17,4
R.C. Autoveicoli terrestri	17.379	17.185	194	1,1
R.C. Natanti	57	53	4	7,5
	<i>20.557</i>	<i>19.896</i>	<i>661</i>	<i>3,3</i>
<b>Totale</b>	<b>30.726</b>	<b>29.460</b>	<b>1.266</b>	<b>4,3</b>

La rete distributiva, supportata da azioni di marketing e di offerte commerciali, ha sviluppato il portafoglio esistente con un apprezzabile tasso di crescita.

Anche nell'esercizio 2016 il mix di portafoglio risulta migliorato evidenziando un'incidenza dei rami elementari del 33,1% sul totale dei premi (32,5% 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.

Nonostante una sostenuta dinamica competitiva per la propensione degli assicurati a ricercare la copertura assicurativa al minor prezzo, dopo alcuni anni di contrazione finalmente nel 2016 è cresciuta pure la raccolta premi del ramo r.c. auto anche se in presenza di una diminuzione del premio medio.

Sostenuto invece lo sviluppo in tutti i rami diversi dall'auto (6,3%) nonostante il difficile quadro congiunturale limiti 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 garanzia vittime della strada, risulta:

<b>sinistri pagati (migliaia di euro)</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>variazione</b>
dell'esercizio	8.359	9.100	-741
di esercizi precedenti	10.758	8.189	2.569
<b>totale</b>	<b>19.117</b>	<b>17.289</b>	<b>1.828</b>

  

<b>riserva sinistri (migliaia di euro)</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>variazione</b>
dell'esercizio	12.355	12.662	-307
di esercizi precedenti	27.544	27.844	-300
<b>totale</b>	<b>39.899</b>	<b>40.506</b>	<b>-607</b>

Conteggiando i sinistri dal repertorio delle posizioni aperte nell'esercizio, sono pervenute n. 9.026 denunce di sinistro (n. 8.604 nel 2015). 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 51.827 m. € (+163 m. €).

La velocità di liquidazione (calcolata sui numeri) distinta tra generazione corrente e precedente è riportata nella sottostante tabella:

<b>Velocità di liquidazione</b>	<b>generazione corrente</b>		<b>generazioni precedenti</b>	
	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Infortuni	51,9%	55,5%	68,4%	75,2%
Malattia	88,3%	90,8%	92,9%	86,4%
Corpi di veicoli terrestri	93,3%	88,9%	91,9%	88,2%
Merci trasportate	79,2%	95,5%	100,0%	100,0%
Incendio	70,7%	72,9%	74,6%	82,4%
Altri danni ai beni	83,6%	83,2%	86,0%	82,6%
R.C. Auto	76,7%	75,0%	66,9%	66,5%
R.C. Natanti	100,0%	71,4%	100,0%	100,0%
R.C. Generale	59,5%	62,6%	35,1%	49,7%
Perdite pecuniarie	83,3%	50,0%	66,7%	33,3%
Tutela Giudiziaria	0,0%	0,0%	70,0%	21,1%
Assistenza	80,8%	82,2%	47,5%	51,3%
<b>TOTALE</b>	<b>79,0%</b>	<b>78,0%</b>	<b>66,0%</b>	<b>66,6%</b>

Le spese di gestione (al lordo delle provvigioni da riassicurazione), ammontano a 8.285 m. € e registrano un aumento di 734 m. € (+9,7%) principalmente a causa dell'aumento degli oneri infragruppo dovuti anche all'introduzione di nuovi adempimenti regolamentari. Dette spese comprendono le provvigioni pagate agli intermediari, nonché maggiori oneri per lo sviluppo erogati alla rete commerciale in presenza di un andamento tecnico positivo dell'agenzia.

Il conto tecnico comprende anche il risultato negativo per la Società delle cessioni del lavoro diretto per un ammontare di 217m. € (136 m. € il costo nell'esercizio precedente).

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

### **Infortuni**

Il ramo presenta un ulteriore sviluppo premi (+5,3%) rispetto all'esercizio precedente grazie all'acquisizione di nuova clientela e allo sviluppo del portafoglio esistente. Il risultato del conto tecnico rimane positivo (773 m. €) anche se in peggioramento rispetto all'esercizio precedente (1.080 m. €).

### **Malattia**

Il positivo andamento della raccolta interessata da una limitata sinistrosità ha permesso di migliorare ulteriormente il risultato tecnico con un utile di 226 m. € (213 m. € alla chiusura dell'esercizio precedente).

### **Corpi di Veicoli Terrestri**

L'applicazione di una politica assuntiva di particolare attenzione all'abbinamento delle garanzie accessorie complementari alla r.c. auto e la limitata incidenza dei sinistri determinati da fenomeni climatici hanno garantito un contributo positivo del ramo alla redditività aziendale. Il notevole incremento delle immatricolazioni auto nel 2016 ha stimolato con vigore la crescita del ramo che registra un incremento premi del 17,4%. Il saldo tecnico è ampiamente positivo (534 m. €) ed in notevole miglioramento rispetto la chiusura dell'esercizio precedente (-24 m. €).

### **Incendio**

Anche nel 2016 i premi sono sensibilmente aumentati rispetto all'esercizio precedente (+6,9%). L'assenza nell'esercizio di sinistri rilevanti e di fattori di carattere straordinario riconducibili agli eventi naturali, ha consentito di raggiungere un saldo tecnico positivo (501 m. €), in notevole miglioramento rispetto all'esercizio precedente (-171 m. €).

### **Altri Danni ai Beni**

I contratti sono spesso collegati da comuni entità di rischio con il ramo incendio anche per effetto di alcuni prodotti multigaranzia e pertanto le dinamiche di sviluppo sono simili. Il risultato del conto tecnico è leggermente negativo (-33 m. €) ed in lieve peggioramento rispetto al precedente esercizio (-14 m. €).

### **R.C. Autoveicoli Terrestri**

In un contesto di mercato caratterizzato da un accentuato livello di competitività la Società ha realizzato un incremento dei premi ancorchè limitato allo 1,1%. In miglioramento il rapporto sinistri/premi di esercizio ora pari al 80,3% (82,2% alla chiusura dell'esercizio precedente) per la riduzione della frequenza dei sinistri di rilevante entità. La favorevole definizione dei sinistri delle generazioni passate ha consentito di contenere il risultato negativo del saldo tecnico a -607 m. € in leggero peggioramento rispetto all'esercizio precedente (- 548 m.€).

Alla chiusura dell'esercizio risultano pendenti n. 87 cause civili, in crescita rispetto al precedente esercizio (n. 51). L'aumento si è verificato particolarmente nella regione Campania, zona ove la Compagnia - pur non essendo presente con proprie agenzie - è colpita da anomala sinistrosità.

La particolare attenzione profusa nella istruttoria e gestione delle relative frequenti vertenze ha comportato un espandersi del contenzioso per permettere il raggiungimento di favorevoli risultati economici. Al di là di tale peculiare problematica, la Compagnia intende mantenere i propri criteri di risparmio gestionale che permettano di contenere per quanto possibile il numero delle cause civili. L'incidenza dei sinistri in contenzioso è pari al 6,8% sul totale dei sinistri gestiti aperti, un valore ancora piuttosto contenuto rispetto ai livelli di mercato.

Costante pure nel corso dell'esercizio 2016 l'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 2016 ammonta a 33 m. €.

### **Responsabilità Civile Generale**

I premi registrano un incremento pari al +3,9%. La positiva evoluzione dei sinistri degli esercizi precedenti e l'assenza di sinistri rilevanti nell'esercizio hanno consentito il raggiungimento di un saldo tecnico ampiamente positivo (+778 m. €) anche se in peggioramento rispetto alla eccezionale chiusura dell'esercizio precedente (+939 m. €).

### **Tutela giudiziaria**

L'ottimo rapporto sinistri a premi sia dell'esercizio che di competenza consente il mantenimento di un saldo tecnico ampiamente positivo (108 m. €) anche se in peggioramento rispetto all'esercizio precedente (+162 m. €).

### **Assistenza**

Sono tutti positivi gli indicatori tecnici del ramo che evidenzia una crescita molto sostenuta (+16,8%). Il saldo tecnico è pari a 111 m. € ed in ulteriore miglioramento rispetto all'esercizio precedente (+105 m.€).

### **Altri Rami**

Merci trasportate, Perdite pecuniarie e R.C. Natanti evidenziano saldi tecnici positivi e rispettivamente pari 57 m.€, 19 m. € e 24 m.€.

### **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 8.285 m. € con un aumento di 734 m. € rispetto all'esercizio precedente principalmente per un maggior utilizzo dei servizi infragruppo. L'incidenza complessiva delle spese di gestione sui premi di esercizio è del 27,0% contro il 25,6% dell'esercizio precedente.

Le commissioni ricevute dai riassicuratori ammontano a 225 m. € e registrano un aumento di 32 m. € rispetto all'esercizio precedente.



## RIASSICURAZIONE PASSIVA

La Società è dotata di adeguate coperture riassicurative sottoscritte nell'esercizio con primarie compagnie, tutte dotate di elevato *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 2.134 m. € contro 1.928 m. € dell'esercizio precedente. L'indice di conservazione dei premi di esercizio è pari al 93,1% ed in leggera diminuzione rispetto al 2015 (93,5%).

I conti dei trattati chiudono con un utile per i riassicuratori di 216 m. € (136 m. € alla chiusura dell'esercizio precedente).

## GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

La consistenza degli investimenti e della liquidità alla chiusura dell'esercizio ammonta a 73.290 m. € e mostra un aumento di 1.784 m. € (+2,5%) rispetto alla stessa data dell'esercizio precedente.

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

<b>in migliaia di euro</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>variazione</b>	<b>variazione %</b>	<b>incidenza %</b>
Beni immobili (*)	15.691	15.618	73	0,5	21,4
Titoli a reddito fisso	47.222	46.412	810	1,7	64,4
Quote di fondi comuni	3.727	3.873	-146	-3,8	5,1
Azioni e quote	1.507	3.471	-1.964	-56,6	2,1
Cassa e banche	5.143	2.132	3.011	141,2	7,0
<b>Totale</b>	<b>73.290</b>	<b>71.506</b>	<b>1.784</b>	<b>2,5</b>	<b>100,0</b>

(\*) al lordo del fondo ammortamento

Sino al mese di agosto è continuata nei mercati obbligazionari la fase di ribasso dei tassi di interesse, che per le scadenze brevi hanno raggiunto anche valori negativi.

A partire dal mese di settembre è invece iniziata un'inversione di tendenza con un aumento del differenziale di rendimento tra titoli di Stato italiani e quelli tedeschi, nonostante le rilevanti iniezioni di liquidità attuate dalla Banca Centrale Europea.

In questo contesto le quotazioni dei titoli obbligazionari dell'area euro, la cui presenza è consistente nel portafoglio della Società, sono leggermente diminuite a fine anno rendendo necessaria l'iscrizione di rettifiche di valore.

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 105 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 non ha stimolato anche il mercato azionario italiano, che, penalizzato dai pesanti ribassi subiti dai titoli del settore bancario, ha chiuso ad un livello notevolmente inferiore (-10,2% FTSE MIB) rispetto all'esercizio precedente con un'elevata volatilità delle quotazioni.

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 scadenza al fine di beneficiare di più elevati 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 3,3 anni (4,1 anni al 31 dicembre 2015), mentre la *duration* complessiva (portafoglio a tasso fisso e variabile) è risultata di 2,9 anni (3,6 al 31 dicembre 2015). Alla chiusura dell'esercizio 2016 la composizione del portafoglio titoli è la seguente: 78,0% a cedola fissa e 22,0% a cedola variabile (rispettivamente il 77,1% e 22,9% al 31 dicembre 2015).

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.

Nonostante il perdurare della difficile situazione economica la Società ha registrato un incremento dei proventi immobiliari per la riduzione degli immobili non locati.

Le svalutazioni a seguito dell'andamento delle quotazioni ufficiali ammontano a 11 m. € nel comparto azionario, 14 m. € nel comparto obbligazionario e 86 m. € negli altri investimenti finanziari.

Permane peraltro consistente il valore delle plusvalenze latenti del portafoglio obbligazionario.

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

<b>in migliaia di euro</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>variazione</b>	<b>variazione %</b>
Gestione immobiliare	326	279	47	16,8
Proventi da altri investimenti	1.701	1.731	-30	-1,7
Profitti da negoziazioni	0	21	-21	-100,0
Dividendi	133	124	9	7,3
Rettifiche/riprese di valore ed oneri	-1.047	-593	-454	76,6
<b>Totale</b>	<b>1.113</b>	<b>1.562</b>	<b>-449</b>	<b>-28,7</b>

## **POLITICHE DEGLI INVESTIMENTI, GESTIONE E ANALISI DEI RISCHI FINANZIARI**

La politica degli investimenti non ha subito modifiche sostanziali ed è stata sempre basata su principi di prudenza e di costante attenzione alla valutazione dei rischi.

### **POLITICHE DEGLI INVESTIMENTI**

#### **OBIETTIVI**

Le attività finanziarie della Società vengono gestite con i seguenti obiettivi:

- privilegiare la continuità dei rendimenti rispetto al conseguimento di rendimenti elevati in periodi circoscritti;
- garantire la solidità patrimoniale mediante una politica di limitazione del rischio di perdita potenziale dei portafogli a seguito di una variazione avversa dei tassi di interesse, dei corsi azionari e dei tassi di cambio;
- contenere il rischio di credito privilegiando investimenti in emittenti con rating investment grade;
- assicurare un'adeguata diversificazione degli investimenti anche cogliendo prudenzialmente le opportunità che si presentano nel settore immobiliare;
- contenere il valore degli investimenti in valute diverse dall'euro nel limite del 10% del portafoglio titoli.

#### **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);
- l'impatto derivante dall'eventuale verificarsi di scenari avversi sul portafoglio.

#### **GESTIONE E ANALISI DEI RISCHI FINANZIARI**

Il sistema di gestione dei rischi finanziari è finalizzato a garantire la solidità patrimoniale mediante il monitoraggio dei rischi insiti nel portafoglio di attività a seguito di avverse condizioni di mercato. Si propone una breve descrizione delle tipologie di rischio cui è esposto il patrimonio dell'impresa e delle principali strategie attuate per gestire e controllare tali rischi.

#### **RISCHIO DI MERCATO**

Il rischio di mercato è riconducibile alle possibili variazioni dei prezzi tipici dei mercati finanziari in grado incidere sul risultato economico della gestione. Sono ricompresi il rischio di prezzo, il rischio di interesse e il rischio valuta.

Il rischio di prezzo insiste sulla parte azionaria e obbligazionaria 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, determini una diminuzione del valore dell'attività detenuta. In questo caso la Società utilizza quale misura del rischio il VaR di

portafoglio. IL VaR è la massima perdita potenziale che un portafoglio può subire in un dato orizzonte temporale e ad un certo grado di probabilità.

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 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 rilevanti 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 commercializzate le nuove polizze dedicate alla copertura assicurativa delle attività agricole (prodotto "Impresa agricoltura") e agli infortuni del conducente (prodotto "easy Driver"), caratterizzate entrambe da modularità, semplicità e completezza, grazie ad una proposta commerciale molto concorrenziale abbinata a diverse opzioni di garanzie e scelta di franchigie che permettono di ottimizzare il rapporto qualità/prezzo con chiarezza espositiva delle condizioni e delle garanzie. E' stato inoltre messo a disposizione della rete di vendita il nuovo prodotto "Mini flotta famiglia" che consente di assicurare tutti i veicoli di una famiglia comprendendo eventualmente anche alcune garanzie accessorie.

## **ORGANIZZAZIONE INTERNA ED ESTERNA**

La rete di vendita è costituita da 29 agenzie (nessuna variazione rispetto alla chiusura dell'esercizio precedente); ad esse si aggiungono una gerenza e 23 sub agenzie (24 alla chiusura delle esercizio precedente).

A seguito della riorganizzazione funzionale del Gruppo ITAS e dei servizi gestiti in outsourcing, continua ad essere 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 2016 da ITAS MUTUA molteplici moduli formativi nelle aree previste dal Regolamento Ivass n. 6/2014 con particolare attenzione all'area vita e previdenza, alla formazione manageriale e all'aggiornamento normativo.

Assicuratrice Val Piave S.p.A. ha provveduto, invece, ad erogare un corso tecnico avanzato relativo all'applicativo CRM, nonché la formazione di base sui prodotti alle agenzie avviate nel 2016.

Nel 2016, si segnala l'avvio del 2° 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 di tutta la rete comprendeva, inoltre, la possibilità di fruire di numerosi moduli on line (cfr. formazione a distanza) erogati da apposita piattaforma e-learning rispondente alle attuali disposizioni normative e regolamentari Ivass.

Il personale dipendente al 31 dicembre 2016 è costituito da 22 dipendenti (n. 1 dimissione e n. 1 assunzione).

Il costo medio del personale (56 m. €) è leggermente aumentato rispetto all'esercizio precedente (53 m. €) ed anche l'incidenza sui premi di esercizio del costo complessivo pari al 4,0% (3,9% alla chiusura dell'esercizio precedente).

## **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 la consociata 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.

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

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.

Il capitale della Società detenuto in via diretta dalla Capogruppo ITAS Mutua è pari al 67,0%; 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.

## **INFORMAZIONI DI SOLVIBILITA'**

La normativa Solvency II definisce la solvibilità di un'impresa assicurativa come il rapporto tra i fondi propri ammissibili (*eligible own funds*) ed il requisito patrimoniale di Solvibilità (SCR).

Ai sensi del Regolamento ISVAP n. 22 del 2008, emendato dal Provvedimento IVASS n. 53 del 6 dicembre 2016, vengono di seguito indicate le informazioni relative all'ammontare del Requisito Patrimoniale di Solvibilità (SCR), del Requisito Patrimoniale Minimo (MCR) e dei fondi propri a copertura dei suddetti requisiti. In conformità alle disposizioni transitorie di cui all'art. 62 del Provvedimento sopra citato, i dati relativi all'SCR ed all'MCR per l'esercizio 2016 si basano su una stima preliminare effettuata sui dati attualmente disponibili. In particolare, la situazione è la seguente:

- requisito patrimoniale di solvibilità (SCR): 12,5 milioni di euro;
- requisito patrimoniale minimo di solvibilità (MCR): 5,6 milioni di euro;
- fondi propri ammissibili (*eligible own funds*): 36,5 milioni di euro, interamente di livello Tier 1;
- Solvency Ratio: 292%.

## **CONTENZIOSO**

Nell'esercizio 2016 il numero dei reclami pervenuti risulta limitato a n. 11 (n. 12 nel 2015) con una concentrazione nell'area sinistri, un valore davvero contenuto se rapportato alle oltre 91.000 polizze in portafoglio. Infatti secondo i dati pubblicati da Ivass relativi ai reclami pervenuti nel I semestre 2016 la Società risulta essere la Compagnia più virtuosa del mercato con un'incidenza dei reclami del ramo r.c. auto dello 0,66 per milione di premi rispetto ad un indice di mercato del 3,8 per milione di premi.

## **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'incertezza politica condiziona ancor di più i mercati finanziari ma in un quadro economico in miglioramento anche nell'area euro.

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 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 2016 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 EY 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 2016, che presenta un risultato finale in utile per euro 2.177.935,01 che Vi proponiamo di assegnare come segue:

- euro 108.896,75 (pari al 5%) alla riserva legale;
- euro 104.692,20 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 dall'11 maggio 2017 con stacco della cedola n. 2 in data 9 maggio 2017, presso gli intermediari depositari.

Belluno, 20 marzo 2017

Il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente