

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI
SULLA GESTIONE DELL'ESERCIZIO 2005





Signori Azionisti,

per l'economia mondiale il 2005 è stato un anno complessivamente positivo, nel quale hanno trovato conferma gli indicatori emersi nel passato più recente.

I paesi industrializzati hanno proseguito nel trend di sviluppo, sebbene a ritmi disomogenei, per il quale, ancora una volta, gli Stati Uniti hanno agito quale forza trainante.

I paesi emergenti hanno confermato la robusta crescita economica, supportata dai prezzi crescenti delle materie prime, dalle elevate esportazioni e dalla spinta nei consumi interni, che, soprattutto in Asia, cominciano a mostrare segni di forza.

Tuttavia, non pochi sono stati i motivi di preoccupazione. Tra tutti, oltre al surriscaldamento nel prezzo del petrolio, si menzionano i ripetuti uragani, che hanno colpito la parte meridionale degli Stati Uniti con inusitata violenza.

Negli Stati Uniti, la congiuntura in modesto rallentamento non ha intaccato la robusta crescita che ha contraddistinto l'economia negli ultimi tre anni. Le spese per consumi, la produzione industriale ed i principali indicatori del settore manifatturiero e dei servizi segnalano la prosecuzione del trend positivo.

La spesa pubblica è ulteriormente aumentata, anche per fronteggiare i danni provocati dagli uragani.

L'inflazione ha registrato un rialzo controllato, ma continuo, inducendo la Banca Centrale a proseguire nella graduale manovra di restrizione monetaria.

Il deficit della bilancia commerciale, insieme con quello federale, continuano a rappresentare un ostacolo alla possibile prosecuzione della crescita e rappresentano un fondamentale negativo per la valuta statunitense, che, peraltro, è sostenuta dal differenziale dei tassi.

In Giappone, hanno trovato conferma i segnali di miglioramento del ciclo economico e sono proseguite le attese riforme. Il settore manifatturiero e quello dei servizi hanno archiviato un anno in crescita ed i consumatori hanno mutato in positivo le previsioni di spesa. Il sistema bancario ha registrato un ulteriore miglioramento dei crediti in sofferenza.

I principali indicatori economici hanno mostrato un evidente miglioramento del clima di fiducia, che consente di ipotizzare nel prossimo futuro l'uscita dalla lunga fase recessiva, in cui il Paese

era entrato all'inizio degli anni '90.

Anche la deflazione sembra gradualmente lasciare spazio ad una più normale dinamica dei prezzi, sebbene la Banca Centrale intenda ancora mantenere una politica monetaria fortemente accomodante.

In Cina, pur rallentando la corsa, l'economia ha continuato a marciare su ritmi di sviluppo assai elevati, tali da consentire al paese di divenire la quarta potenza mondiale in termini di prodotto interno lordo. L'inflazione si è mantenuta piuttosto bassa, nonostante la forte liquidità in circolazione nel sistema. L'apprezzamento della valuta locale, pilotata dalle autorità cinesi, è stato accolto con soddisfazione dai paesi più industrializzati, che, peraltro, lo ritengono ancora insufficiente. Nel contempo sono aumentati i timori legati all'eccessiva capacità produttiva, connessa ad un modello di sviluppo guidato dalle esportazioni e da forti investimenti, ma con consumi interni ancora inadeguati per il raggiungimento di un equilibrio economico.

In Europa, dopo un difficile inizio di anno, l'economia della zona Euro ha imboccato un sentiero di crescita, seppur modesto, soprattutto grazie al favorevole andamento delle esportazioni. Infatti, complice l'apprezzamento del dollaro statunitense, il settore manifatturiero ha mostrato segnali positivi, evidenti nella produzione industriale e negli ordini di macchinari.

La disoccupazione continua ad essere elevata e condiziona negativamente le spese per consumi, pur registrandosi un miglioramento nel clima di fiducia.

L'inflazione si è stabilizzata poco sopra il 2% e continua a non rappresentare un problema.

Nell'ambito europeo, l'Italia ha archiviato il 2005 con una assenza di crescita e con un prodotto interno lordo praticamente invariato rispetto all'anno precedente. Tali fattori hanno negativamente condizionato il livello occupazionale, ove vi è stata una marginale perdita di posti di lavoro. Mediocre è stata anche la dinamica della spesa delle famiglie e delle esportazioni, che hanno evidenziato aumenti marginali. Gli investimenti sono risultati in flessione, mentre è stato migliore del previsto il rapporto tra deficit pubblico e prodotto interno lordo, che tuttavia, permane su livelli preoccupanti.

Per il settore assicurativo, nel più ampio contesto internazionale, il 2005 è stato un anno fortemente caratterizzato dagli ingenti danni causati dall'uragano Katrina. Tale evento, che è da considerarsi il più disastroso nella storia delle assicurazioni, ha avuto pesanti ricadute sui grandi player mondiali, in particolare sui riassicuratori. E' ragionevole ritenere che le conseguenze dello stesso si propagheranno sull'intero settore assicurativo mondiale, in termini di maggiori tariffe e di minor tolleranza delle compagnie al rischio, soprattutto ove molto concentrato.

Il mercato assicurativo italiano, che non è stato toccato dal citato uragano (in quanto le compagnie nazionali sono tradizionalmente assenti dai rischi statunitensi ed, in particolare, da quelli inerenti

le calamità naturali), attende i risultati finali del 2005 con un marcato ottimismo.

La componente tecnica, infatti, dovrebbe evidenziare un miglioramento complessivo del combined ratio, sia nel ramo Vita sia nei rami Danni, grazie al ciclo positivo ed ai recuperi di produttività e di costi realizzati dalle compagnie negli ultimi anni.

La componente finanziaria, invece, ha giovato della prolungata ripresa dei mercati azionari internazionali. Inoltre, i favorevoli risultati della stessa saranno enfatizzati dall'applicazione dei nuovi criteri contabili IAS / IFRS, che prevedono la valutazione del portafoglio titoli a valori di mercato. Tuttavia, è ragionevole ritenere che tali criteri renderanno i bilanci del futuro più volatili di quelli del passato.

Come di consueto, la raccolta è stata trainata dal comparto Vita, la cui intermediazione è avvenuta in via prevalente per il tramite degli sportelli bancari. I rami Danni, in crescita contenuta ed il cui canale di distribuzione preferito è rimasto quello delle agenzie con mandato, continuano a dipendere fortemente dai premi inerenti la Responsabilità Civile di autoveicoli terrestri.

Tuttavia, la non soddisfacente congiuntura economica, il persistere dei bassi tassi d'interesse ed i margini sempre più ridotti sui prodotti Vita tradizionali, stanno inducendo le compagnie ad orientarsi verso la vendita di polizze relative ai rami Danni. In tale comparto, infatti, l'Italia è ancora un paese largamente sottoassicurato e si possono intravedere larghi spazi di crescita nei rami diversi dall'Auto, essendo il ciclo di quest'ultimo giunto prossimo al suo culmine.

Nell'ambito del mercato assicurativo "Trasporti", per il settore "Corpi" il mercato assicurativo internazionale ha presentato caratteristiche non dissimili da quelle dell'esercizio precedente. In particolare, nello stesso hanno continuato ad essere penalizzate le flotte con risultati statistici insoddisfacenti. Peraltro, si è registrata una maggiore flessibilità nei rinnovi per gli armamenti di rilevanti dimensioni e con andamenti tecnici positivi nel tempo.

Infine, non sono emerse variazioni di rilievo relativamente al mercato riassicurativo facoltativo, per il quale continua ad esservi una forte concentrazione sulla piazza di Londra. Da parte dei riassicuratori continentali, infatti, l'interesse continua ad essere rivolto quasi esclusivamente alle protezioni contrattuali ed alle coperture in eccesso sinistri.

Relativamente al settore "Merci", a livello generale è proseguita la negativa fase economica congiunturale, con un mercato che continua ad essere condizionato dalla carenza di rischi nuovi e dall'immutata esigenza da parte delle aziende clienti circa il contenimento dei costi. Nel contempo prosegue la forte concorrenza sia tra broker sia tra compagnie di assicurazione, mentre l'auspicato generalizzato aumento delle quotazioni sembra non decollare. Relativamente ai rischi guerra e scioperi, il contesto assicurativo appare oramai livellato, anche a motivo della scarsa rilevanza per il settore del prolungato conflitto iracheno (sia per la scarsità di traffici sia per gli elevati costi riassicurativi).

Nel contesto sopra indicato, la Vostra società si è confermata quale protagonista nel settore delle





assicurazioni "Trasporti", per il quale ha continuato a rappresentare un valido e costante punto di riferimento e nel quale ha operato con il consueto obiettivo di prestare il miglior servizio alla propria clientela. Non senza dimenticare, tuttavia, una politica sottoscrittiva tecnica, finalizzata al raggiungimento di un soddisfacente risultato industriale.

Tenendo in considerazione quanto sino ad ora indicato, la Vostra società ha chiuso l'esercizio 2005 con un utile prima delle imposte pari a 2.086 migliaia di €, in contrazione rispetto a quello di 2.311 migliaia di € realizzato nel 2004. Peraltro, si rileva che quest'ultimo, come più avanti indicato, aveva beneficiato di proventi straordinari per 444 migliaia di €.

Il risultato netto si attesta a 1.013 migliaia di €, contro 1.402 migliaia di € dell'esercizio precedente. L'accresciuta pressione fiscale rispetto al precedente esercizio è connessa alle perdite fiscali domestiche, che sono state utilizzate, ed esaurite, nel 2004.

Il suddetto utile conferma la positività del risultato tecnico, che appare in progresso rispetto a quello dello scorso esercizio, ed evidenzia un miglioramento nel saldo della componente finanziaria. Relativamente alle spese di amministrazione, si segnala una riduzione delle stesse, frutto delle mirate azioni in precedenza intraprese. Non rilevante è stato il saldo delle partite straordinarie, che, invece, avevano influenzato l'esercizio 2004 con un significativo importo positivo.

Tale risultato positivo è stato raggiunto anche grazie alla consueta professionalità dimostrata dal personale dipendente, al quale ribadiamo la nostra stima.

In forma comparativa con il 2004, il risultato dell'esercizio 2005 viene di seguito sintetizzato nelle sue componenti essenziali:

	(in migliaia di €)	
	2005	2004
Risultato tecnico	1.974	1.533
Proventi da investimenti	4.683	4.261
Oneri patrimoniali e finanziari	(1.440)	(897)
Quota dell'utile da investimenti trasferita al conto tecnico	(2.151)	(2.214)
Altri proventi (oneri), netti	(940)	(816)
Proventi (oneri) straordinari, netti	(40)	444
Risultato prima delle imposte	2.086	2.311
Imposte sul reddito dell'esercizio	(1.073)	(909)
Utile dell'esercizio	1.013	1.402

Brevemente, i suddetti dati di sintesi possono essere commentati così come segue:

- il risultato tecnico risulta in ulteriore miglioramento. Lo stesso beneficia anche della contrazione nelle spese generali rispetto a quelle del precedente esercizio, come più esaurientemente commentato nel prosieguo della presente relazione;
- i proventi da investimenti mostrano un incremento nel loro saldo, principalmente a motivo degli aumentati profitti sul realizzo e delle riprese delle rettifiche di valore del comparto azionario. Per ulteriori approfondimenti in merito si rimanda alle indicazioni fornite relativamente alla "Gestione degli investimenti";
- gli oneri patrimoniali e finanziari denotano un sensibile appesantimento, imputabile in misura preponderante alle accresciute rettifiche di valore sui valori mobiliari obbligazionari, i cui corsi nell'ultima fase dell'esercizio hanno avuto un ribasso in conseguenza delle aspettative di rialzo nei tassi di interesse;
- la quota dell'utile da investimenti è stata trasferita dal conto non tecnico a quello tecnico sulla base dei criteri fissati dall'ISVAP con proprio provvedimento. La stessa risulta in linea con quella del precedente esercizio, stante le modeste variazioni intervenute nella componente finanziaria complessiva;
- gli altri proventi (oneri) netti sono sostanzialmente stabili rispetto all'esercizio precedente, nonostante gli accresciuti accantonamenti per crediti dubbi (diversi da quelli vantati verso assicurati) effettuati nell'esercizio. Infatti, il saldo di tale voce, riflettendo l'usuale attitudine conservativa e come poco sopra citato, include un significativo accantonamento al fondo svalutazione crediti (escludendo quello netto relativo a quanto vantato verso assicurati, pari a 230 migliaia di €, che è stato incluso nel conto tecnico), pari a 854 migliaia di € (lo scorso anno era stato di 533 migliaia di €). Alla formazione del relativo saldo ha concorso anche l'andamento complessivo delle differenze cambio, che nel 2005 sono state positive nette per 223 migliaia di €, mentre nel precedente esercizio le stesse erano state positive nette per 95 migliaia di €;
- i componenti straordinari, netti, presentano un saldo positivo di ammontare non rilevante, contrariamente a quanto avvenuto nell'esercizio 2004, ove gli stessi avevano fortemente beneficiato di una plusvalenza netta (317 migliaia di €) realizzata sulla vendita di un complesso immobiliare residenziale sito a Genova;
- le imposte sul reddito accrescono la loro incidenza percentuale sul risultato lordo, in quanto le perdite fiscali pregresse riportabili a nuovo in Italia sono state esaurite nel precedente esercizio. Inoltre, si rileva la contabilizzazione di proventi per imposte anticipate pari a 201 migliaia di € (395 migliaia di € nel 2004). Dal rilascio delle imposte differite si è avuto un provento pari a 21 migliaia di € (nel 2004 si era avuto un onere di 100 migliaia di €).



GESTIONE ASSICURATIVA

PREMI DEL LAVORO DIRETTO ED INDIRETTO, ITALIANO ED ESTERO

Il dettaglio della produzione dell'esercizio 2005, in forma comparativa con quella dell'esercizio precedente, è di seguito riportato:

	(in migliaia di €)	
	2005	2004
Lavoro diretto italiano		
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	98.388	72.694
Merci trasportate	28.002	27.166
	126.390	99.860
R.C. di autoveicoli terrestri	16.871	16.390
Corpi di veicoli terrestri	3.116	3.243
	19.987	19.633
Altri danni ai beni	7.628	6.396
Infortuni	4.657	3.793
R.C. generale	3.761	3.525
Incendio ed elementi naturali	2.185	2.021
Altri minori	910	831
	19.141	16.566
Totale lavoro diretto italiano	165.518	136.059
Lavoro diretto estero	0	1.083
Totale lavoro diretto	165.518	137.142
Totale lavoro indiretto	4.998	4.765
Totale generale	170.516	141.907

Si rileva che, ai sensi dell'art. 8 del D. Lgs. n. 175 del 17 marzo 1995, il lavoro diretto italiano comprende tutti i contratti stipulati dalle stabili organizzazioni estere, tutte situate in Stati comunitari. Nella fattispecie, le stesse riguardano Belgio, Francia, Germania, Malta (che è entrata a far parte della Unione Europea nel maggio 2004) ed Olanda.

Conseguentemente alla citata adesione di Malta all'Unione Europea, a partire dal maggio 2004 i premi emessi dalla locale stabile organizzazione vengono inclusi nel lavoro diretto italiano (in precedenza figuravano nel lavoro diretto estero).

Con riferimento ai dati sopra indicati, vengono riportate le seguenti principali osservazioni:

- in termini generali, la produzione complessiva dell'esercizio 2005 evidenzia un consistente incremento nel lavoro diretto (circa il 20%) rispetto a quella dell'esercizio passato, principalmente attribuibile al significativo sviluppo registratosi nel ramo Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali. Il lavoro indiretto, invece, continua a dimostrare una complessiva

- stabilità ed a non essere particolarmente rilevante. Tale produzione è stata positivamente influenzata dal rafforzamento registrato nell'anno dal dollaro statunitense (il cui corso contro Euro era pari a 1,1797 al 31 dicembre 2005, rispetto a 1,3621 al 31 dicembre 2004). In tale valuta, infatti, è denominata una parte consistente degli affari assunti nel settore "Trasporti", in particolare nel ramo Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali;
- i premi del ramo Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali mostrano un rilevante sviluppo, essenzialmente dovuto all'acquisizione della delega per un cliente di assoluto prestigio ed all'aumentata quota di partecipazione sui rischi di una primaria compagnia di armamento a livello mondiale (con navi sia portacontainers sia da crociere), per la quale inoltre è stata assunta la delega per circa la metà della flotta. Da citarsi, inoltre, l'acquisizione di alcuni nuovi affari e gli aumenti applicati sul portafoglio esistente. Il citato sviluppo è stato realizzato mediante l'inalterata applicazione di una politica di rigore tecnico sugli affari assunti e continuando a conservare una più elevata ritenzione su quelli stimati maggiormente remunerativi;
 - i premi del ramo Merci trasportate evidenziano una sostanziale stabilità, ottenuta sempre nel rispetto di una politica acquisitiva oramai consolidata e basata su criteri costantemente tecnici e selettivi. Tale stabilità è stata ottenuta nonostante l'esercizio non abbia beneficiato di "rischi speciali", che, invece, avevano caratterizzato il 2004. Nel contesto generale ha positivamente influito l'aumento registrato nei prezzi dei prodotti petroliferi, che ha consentito, in particolare nel secondo semestre dell'esercizio, di compensare il mancato rinnovo, sul mercato italiano, di una importante polizza. Si rileva anche il sempre prezioso coinvolgimento della rete di vendita, il cui supporto è stato fondamentale per fronteggiare la perdita del portafoglio ritenuto tecnicamente non soddisfacente. Nel contempo, particolare impegno ed attenzione sono stati profusi anche per il progetto, in via di ultimazione, relativo alla gestione automatizzata della trattativa e della stampa dei contratti base a tempo;
 - i premi dei rami R.C. di autoveicoli terrestri e Corpi di veicoli terrestri si presentano allineati a quelli del precedente esercizio;
 - i premi dei rami elementari mostrano nel loro complesso un sensibile aumento, prevalentemente riconducibile allo sviluppo registrato nel ramo Altri danni ai beni e di seguito commentato. Da rilevarsi che tali rami continuano a soffrire della limitazione nella capacità assuntiva, conseguentemente alla indisponibilità di adeguati piazzamenti riassicurativi. Con riferimento ai singoli rami, valgono i seguenti principali commenti:
 - Altri danni ai beni: l'incremento è interamente riferibile alla sottoscrizione dei rischi grandine, che rappresentano la parte preponderante del ramo in oggetto;
 - Infortuni: l'aumento è dovuto all'acquisizione di nuovi affari nel settore delle squadre di calcio professionistiche;

- R.C. generale: il marginale incremento, pur continuando l'azione di disdetta effettuata sul portafoglio, è dovuto in misura prevalente a contratti stipulati con alcuni sindacati bancari, i cui premi rappresentano la parte prevalente della produzione per il ramo in oggetto;
- Incendio ed elementi naturali: non si rilevano variazioni degne di nota.

- nell'ambito del lavoro diretto italiano, la ripartizione della produzione tra i vari settori evidenzia un ulteriore accrescimento del settore "Trasporti". Infatti, la produzione è attribuibile per il 76,4% a quest'ultimo settore (73,3% nel 2004), per il 12,1% ai rami Auto (14,4% nel 2004) e per il residuo 11,5% ai rami elementari (12,2% nel 2004);

- il lavoro indiretto è relativo per 3.326 migliaia di € al portafoglio italiano (3.650 migliaia di € nel 2004) e per 1.672 migliaia di € al portafoglio estero (1.115 migliaia di € nel 2004). Inoltre, lo stesso è riferibile per il 76,9% al ramo Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali (63,0% nel 2004), per il 18,9% al ramo Merci trasportate (28,1% nel 2004) e per il residuo a rami minori.

Infine, si menziona che nel corso dell'esercizio non è stato immesso sul mercato alcun nuovo prodotto assicurativo di rilevanza tale da richiedere uno specifico commento.

RIASSICURAZIONE PASSIVA

La politica riassicurativa adottata dalla Vostra società nel corso del 2005 ha avuto un'impostazione complessiva sostanzialmente analoga a quella consueta del passato.

In termini generali, per il settore "Trasporti", ed in particolare con riferimento al ramo Corpi marittimi, lacustri e fluviali, in considerazione delle elevate quote sottoscritte su valori assicurati frequentemente di notevole entità, si è continuato a ricorrere ad una riassicurazione di tipo proporzionale, cedendo una percentuale rilevante degli affari assunti. Inoltre, il rischio conservato è stato generalmente protetto da una copertura in eccesso sinistri per gli avvenimenti di una certa gravità.

Per gli altri rami è stato mantenuto inalterato il ricorso alla riassicurazione proporzionale, proteggendo comunque la quota conservata con apposite coperture in eccesso sinistri.

Fanno eccezione a quanto sopra talune coperture dei rami Infortuni e R.C. generale, per le quali non vi è alcuna riassicurazione proporzionale ma esistono esclusivamente coperture in eccesso sinistri.

SINISTRI PAGATI

L'importo dei sinistri pagati nel 2005, al lordo dei recuperi da riassicuratori, viene di seguito riepilogato nelle sue componenti principali:

(in migliaia di €)			
	Lavoro diretto	Lavoro indiretto	Totale
Risarcimenti pagati	118.715	3.656	122.371
Spese di liquidazione	11.168	44	11.212
Contributi al Fondo di garanzia per le Vittime della Strada	320	-	320
Altro	57	-	57
	130.260	3.700	133.960

Relativamente al solo lavoro diretto, di seguito viene indicata la suddivisione per ramo dei risarcimenti pagati nel 2005, in forma comparativa con gli analoghi dati dell'esercizio precedente:

(in migliaia di €)		
	2005	2004
Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali	47.586	38.168
Merci trasportate	35.546	19.691
	83.132	57.859
R.C. di autoveicoli terrestri	15.899	14.650
Corpi di veicoli terrestri	2.764	2.481
	18.663	17.131
Altri danni ai beni	4.626	4.718
Infortuni	3.354	2.492
Incendio ed elementi naturali	2.326	2.401
R.C. generale	5.727	5.199
Cauzione	630	3.385
Altri minori	257	435
	16.920	18.630
Totale lavoro diretto	118.715	93.620

Dall'analisi dei dati sopra esposti si evidenzia complessivamente un rilevante incremento dei sinistri pagati nel 2005 per il lavoro diretto rispetto al corrispondente dato dell'esercizio precedente. Lo stesso è essenzialmente riferibile al settore "Trasporti", i cui pagamenti, tra l'altro, sono influenzati dal rafforzamento registrato dal dollaro statunitense rispetto all'Euro.

L'andamento dei sinistri pagati viene di seguito commentato nei suoi aspetti salienti:

- per il ramo Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali, il suddetto incremento è sostanzialmente correlabile alla dinamica dei pagamenti, che, in considerazione della loro natura, sono frequentemente di notevole entità. Dai pagamenti effettuati nel 2005, inerenti a danni di generazioni precedenti, è emersa una apprezzabile sufficienza della relativa riserva sinistri, con

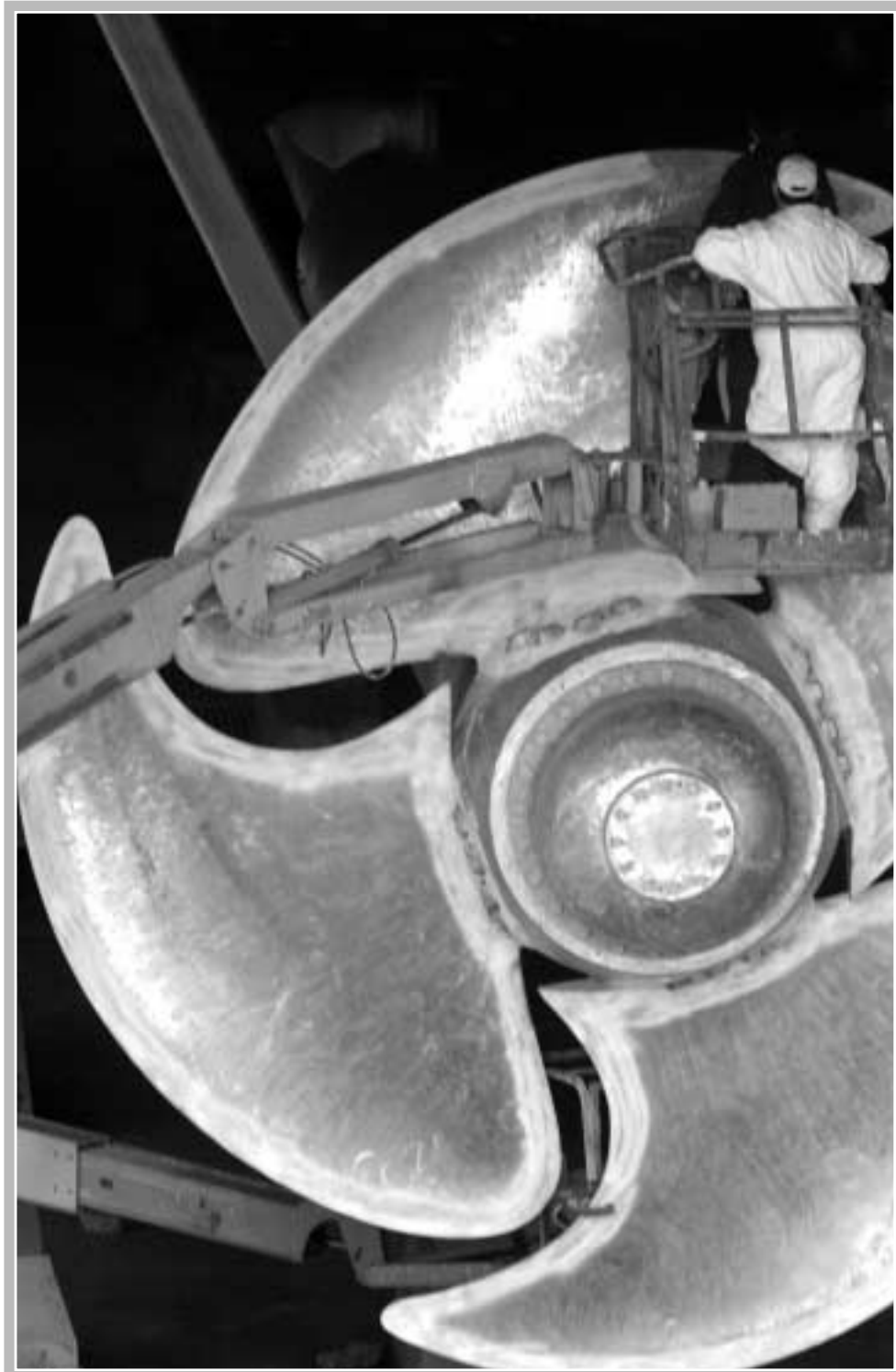
- un correlato impatto positivo sul risultato del periodo;
- per il ramo Merci trasportate, l'aumento dei sinistri pagati è principalmente correlabile ad un sinistro eccezionale, fortemente riassicurato, denunciato in anni precedenti e liquidato nel corso del 2005. Anche per il ramo in oggetto, dalla liquidazione dei danni di generazioni precedenti si è evidenziata una generale sufficienza della riserva sinistri;
 - per i rami Auto, il non rilevante incremento dei sinistri pagati per la R.C. di autoveicoli terrestri è da riferirsi sia al miglioramento registrato nella velocità di liquidazione per la generazione corrente sia alla regolazione di taluni danni significativi di generazioni precedenti;
 - per i rami elementari, la contrazione dei pagamenti complessivamente effettuati è principalmente riferibile alla progressiva riduzione dei premi emessi per tali rami rispetto a quella degli esercizi meno recenti, sebbene nell'ambito dei singoli rami si siano manifestate variazioni talora rilevanti. Queste ultime sono sostanzialmente da riferirsi ad alcuni sinistri di ammontare singolarmente significativo, la cui incidenza viene ulteriormente accresciuta dal numero contenuto dei sinistri trattati.

Inoltre, sempre relativamente al lavoro diretto italiano, per l'esercizio 2005 viene di seguito indicata la velocità di liquidazione dei sinistri (per numero), separando la generazione corrente dalle generazioni precedenti, dei seguenti rami:

Velocità di liquidazione	(in percentuale)	
	gen.2005	gen.2004 e prec.
Infortuni	49,0	24,4
Corpi di veicoli terrestri	83,0	64,5
Incendio ed elementi naturali	39,6	28,7
Altri danni ai beni	48,2	23,7
R.C. di autoveicoli terrestri	61,7	50,3
R.C. generale	73,0	15,5

I rami sopra esposti costituiscono i principali esercitati, escludendo Corpi di veicoli marittimi, lacustri e fluviali e Merci trasportate, in quanto per questi ultimi la velocità di liquidazione è da ritenersi un indicatore non rappresentativo.

A livello generale, si evidenzia una sostanziale stabilità nella velocità di liquidazione rispetto a quella del precedente esercizio. Peraltro, apprezzabili miglioramenti si rilevano per entrambi i rami Auto.



ORGANIZZAZIONE DI VENDITA

Nel corso dell'esercizio, l'organizzazione distributiva non ha subito variazioni di rilievo sia in Italia che all'estero.

In Italia, al 31 dicembre 2005 la struttura distributiva risultava costituita da 24 agenzie plurimandatarie e da 160 broker (rispettivamente 31 e 144 al 31 dicembre 2004).

All'estero, la struttura distributiva ha compreso, come negli scorsi esercizi, le stabili organizzazioni situate in Belgio, Francia, Germania, Olanda e Malta.

Come in passato, il coordinamento degli intermediari (sia in Italia sia all'estero) è stato curato esclusivamente dagli uffici della sede di Genova.

Le spese di acquisizione sono complessivamente ammontate a 25.316 migliaia di € (21.992 migliaia di € nel 2004). Tali spese sono relative per 24.291 migliaia di € al lavoro diretto (20.804 migliaia di € nel 2004) e per 1.025 migliaia di € al lavoro indiretto (1.188 migliaia di € nel 2004).

L'incidenza delle provvigioni corrisposte a terzi per l'acquisizione del lavoro diretto sui relativi premi è stata pari al 14,7% (15,2% nel 2004). La diminuzione percentuale rispetto al precedente esercizio è da collegarsi alle variazioni intervenute nei premi emessi dei vari rami, nonché alla mutata incidenza di taluni affari particolarmente significativi (con provvigioni percentualmente ridotte) nell'ambito degli stessi.

PERSONALE E SPESE GENERALI

Al 31 dicembre 2005, l'organico della Vostra società era costituito da 105 dipendenti (107 al 31 dicembre 2004).

La media degli stessi nel corso dell'esercizio è stata di 106 unità (107 nel 2004), di cui 5 dirigenti, 19 funzionari e 82 impiegati.

Nell'esercizio 2005 le spese di amministrazione (prima della loro attribuzione al conto tecnico) sono complessivamente ammontate a 10.165 migliaia di €, di cui 265 migliaia di € per l'ammortamento degli attivi materiali. Tali spese risultano in diminuzione del 4,5% rispetto a quelle del 2004 (10.640 migliaia di €, di cui 275 migliaia di € per ammortamenti degli attivi materiali). Le stesse, al netto delle spese per il personale e degli ammortamenti degli attivi materiali attribuiti all'acquisizione dei contratti ed alla liquidazione dei sinistri, si riducono a 6.755 migliaia di € (7.135 migliaia di € nel 2004).

Le spese di amministrazione sono riferibili a spese per il personale nella misura del 69,6% (67,2% nel 2004). La relativa incidenza sui premi emessi nell'esercizio è stata pari al 6,0% (7,5% nel 2004).



GESTIONE DEGLI INVESTIMENTI

Al 31 dicembre 2005 l'ammontare degli investimenti si è complessivamente attestato in 102.155 migliaia di € (106.130 migliaia di € al 31 dicembre 2004) e risulta in decremento del 3,7% rispetto a quello dell'esercizio precedente.

Tale decremento è essenzialmente riconducibile al rimborso del prestito subordinato, erogato dalla consociata Saifin – Saifinanziaria S.p.A. e giunto a scadenza nell'ottobre 2005, per l'importo nominale di 5.423 migliaia di €. Per ulteriori commenti in proposito si rimanda alla Sezione 9 della Nota Integrativa.

Il relativo dettaglio viene di seguito esposto:

	(in migliaia di €)	
	31.12.2005	31.12.2004
Beni immobili	19.486	19.691
Azioni e quote di imprese del Gruppo e di altre partecipate	122	88
Azioni e quote	5.220	4.051
Quote di fondi comuni di investimento	1.714	1.170
Obbligazioni ed altri titoli a reddito fisso	71.199	74.710
Finanziamenti	126	140
Depositi vincolati presso enti creditizi	2.057	3.570
Depositi presso imprese cedenti	2.231	2.710
Totale investimenti	102.155	106.130

Le obbligazioni e gli altri titoli a reddito fisso ed i beni immobili continuano a rappresentare la parte preponderante degli investimenti complessivi, costituendone complessivamente il 88,8% (89,3% al 31 dicembre 2004).

Relativamente ai soli investimenti in valori mobiliari, invece, le azioni ed i fondi comuni di investimento a contenuto azionario rappresentano il 9,0% di quelli complessivi (6,5% al 31 dicembre 2004), evidenziando un accresciuto interesse verso tale comparto.

Da un'analisi di carattere generale relativa a ciascuna tipologia di investimento, emergono le seguenti principali osservazioni:

- i beni immobili risultano stabili, in quanto la modesta variazione intervenuta nell'esercizio è essenzialmente dovuta all'ammortamento maturato sulla componente ad uso diretto;
- gli investimenti in imprese del Gruppo ed in altre partecipate mostrano un contenuto aumento, a seguito dell'acquisto di una quota minoritaria in una società consortile di servizi;

- le azioni e quote, nonché le quote di fondi comuni di investimento (essenzialmente a contenuto azionario) si incrementano in virtù di una maggior propensione verso tale tipologia di investimento. Le stesse sono state gestite in un'ottica di trading, con l'obiettivo di trarre un apprezzabile beneficio dall'andamento tendenzialmente rialzista dei mercati borsistici internazionali;
- le obbligazioni e gli altri titoli a reddito fisso si riducono a motivo del rimborso del prestito subordinato, precedentemente citato. Peraltro, le stesse sono state oggetto di un'apprezzabile movimentazione, al fine di realizzare, mediante l'attività di negoziazione, parte delle plusvalenze latenti sul portafoglio;
- i depositi vincolati presso enti creditizi e quelli presso imprese cedenti si decrementano nella loro consistenza. Si rileva che i primi sono soggetti ad un vincolo di prelievo superiore a quindici giorni e che sono stati effettuati per massimizzare il rendimento finanziario della liquidità disponibile per un brevissimo termine.

Si segnala che la gestione del comparto mobiliare è stata effettuata con la consueta attitudine prudentiale e con l'obiettivo di massimizzare la redditività, anche cogliendo, mediante l'attività di negoziazione, le opportunità offerte dall'andamento dei mercati finanziari.

Inoltre, si evidenzia che durante l'esercizio non è stato fatto ricorso all'utilizzo di strumenti derivati. Sono state effettuate esclusivamente circoscritte operazioni di compravendita su titoli obbligazionari aventi clausole di subordinazione.

Più in particolare, con riferimento alla data del 31 dicembre 2005, non era in essere alcun contratto a fronte di strumenti derivati. Peraltro, alla stessa data si segnala la presenza in portafoglio dei seguenti titoli obbligazionari aventi una clausola di subordinazione:

Emittente: Cassa di Risparmio di Firenze

Codice Isin: XS0208011154

Valore nominale: 1.000.000 €

Emissione: 15 dicembre 2004

Scadenza: 15 dicembre 2014

Struttura: callable dal 15 dicembre 2009 al 15 dicembre 2014, al valore nominale

Emittente: Banca Intermobiliare

Codice Isin: IT003853014

Valore nominale: 28.350 €

Emissione: 29 luglio 2005

Scadenza: 29 luglio 2015

Struttura: obbligazione convertibile

Alla data di chiusura dell'esercizio, gli investimenti mobiliari avevano un valore di bilancio inferiore di 1.047 migliaia di € rispetto al loro valore di mercato alla stessa data (1.003 migliaia di € al 31 dicembre 2004).

La suddetta plusvalenza latente è riferibile per 499 migliaia di € alle obbligazioni ed agli altri titoli a reddito fisso (737 migliaia di € al 31 dicembre 2004), per 450 migliaia di € alle azioni (263 migliaia di € al 31 dicembre 2004) e per 98 migliaia di € alle quote di fondi comuni di investimento (3 migliaia di € al 31 dicembre 2004).

In aggiunta a quanto sopra indicato, si rimanda a quanto più dettagliatamente esposto a tal proposito nella Nota Integrativa.

Relativamente alle componenti economiche inerenti la gestione degli investimenti, per ciascuna tipologia vengono di seguito forniti dati di sintesi, comparativamente con quelli dell'esercizio precedente:

	(in migliaia di €)	
	1.1-31.12.2005	1.1-31.12.2004
Proventi netti da:		
- azioni		
-- dividendi	143	111
-- profitti (perdite) da realizzo, netti	317	57
-- riprese (rettifiche) di valore, nette	341	147
	801	315
- obbligazioni e altri titoli a reddito fisso		
-- interessi attivi	2.415	2.513
-- profitti (perdite) da realizzo, netti	325	409
-- riprese (rettifiche) di valore, nette	(498)	(81)
	2.242	2.841
- altri investimenti finanziari	288	121
- beni immobili		
-- affitti attivi	721	744
-- rettifiche di valore	(283)	(275)
	438	469
Totale proventi, netti	3.769	3.746
Oneri		
- oneri di gestione	440	322
- interessi passivi	86	85
Totale oneri	526	407

Da un'analisi generale dei dati sopra esposti, rispetto all'esercizio 2004 risulta una stabilità dei proventi netti ed un appesantimento degli oneri.

Per maggiori dettagli vengono di seguito esaminate le singole tipologie di investimento:

- per le azioni, l'attività di negoziazione ha fornito un apprezzabile contributo al migliorato risultato del comparto. La forte liquidità presente sui mercati finanziari e l'assenza di particolari turbolenze a livello politico - economico, infatti, hanno sostenuto l'andamento delle borse internazionali, con riflessi particolarmente positivi sui corsi e, tra l'altro, con conseguenti benefici sulle riprese di rettifiche di valore. Da segnalarsi anche gli aumentati dividendi, a conferma di un accresciuto interesse verso tale tipologia di investimento;
- per le obbligazioni e gli altri titoli a reddito fisso, le aspettative al rialzo nei tassi d'interesse (acuitesi nell'ultimo trimestre dell'esercizio) hanno depresso le quotazioni dei titoli, in particolare quelle relative alle scadenze medio - lunghe. Pertanto, pur in presenza di interessi attivi e profitti da negoziazione non particolarmente difformi da quelli del precedente esercizio, il comparto ha sofferto per le rilevanti rettifiche di valore operate a seguito di quanto sopra citato;
- per gli altri investimenti finanziari, il miglioramento rispetto al precedente esercizio è ascrivibile alle riprese di rettifiche di valore dei fondi comuni di investimento mobiliare aperti. Infatti, essendo gli stessi essenzialmente a contenuto azionario, si sono avuti i positivi riflessi precedentemente indicati per le azioni. Tale voce comprende, inoltre, gli interessi derivanti dall'impiego a breve termine della liquidità disponibile, investita in operazioni di pronti contro termine ed in depositi vincolati (per un periodo comunque non inferiore a 15 giorni) al fine di massimizzarne il rendimento finanziario;
- per i beni immobili, gli affitti risultano in moderato decremento quale conseguenza della vendita, avvenuta nel giugno 2004, del complesso residenziale situato in via Merello, a Genova.

Relativamente agli oneri di gestione, gli stessi si riferiscono per 303 migliaia di € al comparto immobiliare (248 migliaia di € nel 2004) e 137 migliaia di € al comparto mobiliare (74 migliaia di € nel 2004).

Gli oneri di gestione del comparto immobiliare sono da riferirsi per 91 migliaia di € all'Imposta Comunale sugli Immobili (97 migliaia di € nel 2004).

In merito agli interessi passivi, si precisa che gli stessi sono esclusivamente da riferirsi alla remunerazione dei conti deposito passivi di riassicurazione.

AZIONI PROPRIE, DELLA CONTROLLANTE E DI SOCIETA' DA QUEST'ULTIMA CONTROLLATE

La Vostra società non possiede, né ha negoziato nel corso dell'esercizio 2005, azioni proprie, della controllante o di società da quest'ultima controllate.



RAPPORTI CON IMPRESE DEL GRUPPO

Con la controllante indiretta Fondiaria - SAI S.p.A. vengono tenuti rapporti principalmente connessi all'attività assicurativa e riassicurativa.

Inoltre, sono in essere accordi di collaborazione per la fornitura, da parte della stessa Fondiaria - SAI S.p.A., di consulenze tecniche, informatiche ed amministrative, nonché di servizi, relativamente alla gestione del portafoglio premi e dei sinistri per il settore "non Trasporti".

Da Fondiaria - SAI S.p.A. vengono anche ricevuti servizi di carattere non strettamente assicurativo, in particolare relativamente agli investimenti in valori mobiliari.

Infine, è stato conferito a Fondiaria - SAI S.p.A. il mandato per l'affidamento dei servizi relativi all'attività di revisione interna.

Da società appartenenti al Gruppo Fondiaria - SAI (rispettivamente Pronto Assistance Servizi S.p.A. ed Immobiliare Lombarda S.p.A.) vengono ricevuti servizi per la gestione del servizio di assistenza tramite centrale operativa e per la gestione del patrimonio immobiliare.

Da una società appartenente al Gruppo Fondiaria - SAI (Uniservizi S.c.r.l.) vengono ricevuti servizi relativamente all'Information Technology ed agli acquisti di beni e servizi di natura non assicurativa.

Da una società appartenente al Gruppo Fondiaria - SAI (Saifin – Saifinanziaria S.p.A.) nel 1996 era stato ottenuto un finanziamento, il cui saldo residuo in linea capitale è stato convertito, nel corso dell'esercizio 2000, in prestito subordinato. Tale prestito è stato rimborsato in un'unica soluzione, così come contrattualmente previsto, nell'ottobre 2005.

Per ulteriori informazioni in proposito si rimanda alla Sezione 9 della Nota Integrativa.

Infine, dalla controllata francese L.C.S. S.a. sono stati ricevuti servizi a supporto dell'attività assicurativa svolta in Francia.

Invece, vengono forniti alla consociata Novara Vita S.p.A. servizi di natura informatica ed assistenziale non tecnica.

Inoltre, ad una società appartenente al Gruppo Fondiaria - SAI (Milano Assicurazioni S.p.A., limitatamente agli affari ex Nuova MAA), nonché alla stessa controllante indiretta Fondiaria - SAI S.p.A., vengono prestati servizi di natura tecnica relativamente al settore "Trasporti".

I suddetti rapporti sono avvenuti sulla base delle normali condizioni di mercato via via prevalenti. Gli importi nei quali si concretizzano i risultati delle operazioni intervenute con le società appartenenti al Gruppo Fondiaria – SAI sono stati altresì evidenziati nella Nota Integrativa.

Si rileva che l'attività di direzione e coordinamento da parte della controllante indiretta Fondiaria – SAI S.p.A., alla quale la Vostra società è soggetta, non ha comportato alcun effetto rilevante

sull'esercizio dell'impresa e sui suoi risultati.

Per quanto concerne i rapporti intercorsi con la controllante indiretta Fondiaria – SAI S.p.A. e con le altre società soggette a direzione e coordinamento di quest'ultima, esponiamo di seguito un prospetto riepilogativo di quelli significativi, ai sensi di quanto disposto dal Codice Civile, all'art. 2497-bis, 5° comma:

(in migliaia di €)

RAPPORTI ASSICURATIVI E RIASSICURATIVI	Crediti		Debiti		Riserva		Commissioni
	Premi	Sinistri	Premi	Sinistri	Premi	Sinistri	
• Fondiaria – SAI S.p.A. (controllante indiretta)							
- operazioni di coassicurazione	98	(1.594)	-	-	-	-	-
- operazioni di riassicurazione							
passiva	-	(163)	1	752	(10)	152	2
attiva	-	-	-	(265)	7	(144)	(2)
• Milano Assicurazioni S.p.A. (consociata)							
- operazioni di coassicurazione	-	(215)	-	-	-	-	-
- operazioni di riassicurazione							
passiva	-	(221)	-	-	-	-	-
attiva	-	-	-	(378)	69	(123)	(19)
• The Lawrence Re. (consociata)							
- operazioni di riassicurazione							
passiva	352	0	304	2.052	(5.110)	2.830	728
• Sasa S.p.A. (consociata)							
- operazioni di coassicurazione	74	-	-	-	-	-	-
- operazioni di riassicurazione							
passiva	-	(928)	935	2.878	(1.878)	3.214	281

(in migliaia di €)

RAPPORTI FINANZIARI	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
• Saifin – Saifinanziaria S.p.A. (consociata)				
- prestito subordinato	-	-	(124)	-

(in migliaia di €)

RAPPORTI COMMERCIALI	Crediti	Debiti	Costi	Ricavi
• Fondiaria – SAI S.p.A. (controllante indiretta)				
- prestazioni di servizi	1.198	-	(1.160)	876
• Uniservizi S.c. r.l. (consociata)				
- prestazioni di servizi	-	(98)	(459)	-
• Milano Assicurazioni S.p.A. (consociata)				
- prestazioni di servizi	60	(141)	(217)	99
• LCS S.a. (controllata)				
- prestazioni di servizi	-	-	(672)	-

Legenda: (...) Debiti / Costi

PROTEZIONE DATI PERSONALI EX D. LGS. 196/2003

Stante quanto previsto alla regola 26 del “Disciplinare tecnico in materia di misure di sicurezza”, Allegato B) al D. Lgs. 30 giugno 2003, n. 196, la Vostra società dichiara di aver redatto il Documento Programmatico sulla Sicurezza di pertinenza dell'anno 2005, in ottemperanza alle disposizioni dell'art. 34 del D. Lgs. 30 giugno 2003, n. 196 e del Disciplinare tecnico sopra citato.

FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Successivamente alla data di chiusura dell'esercizio, ad eccezione di quanto di seguito indicato, non si è verificato alcun avvenimento di rilievo degno di essere menzionato nella presente relazione.

Nell'ambito del programma di riassetto organizzativo del Gruppo Fondiaria – SAI, è proseguita l'azione di razionalizzazione gestionale del business assicurativo, con la creazione di un “Polo Trasporti” di Gruppo. Tale riassetto organizzativo prevede che le attività relative al settore dei rischi Trasporti vengano concentrate nella Vostra società.

A decorrere dall'esercizio 2006, obiettivo principale del costituendo “Polo” è l'accentramento progressivo delle attività relative ai rami Trasporti del Gruppo, nonché la centralizzazione ed ottimizzazione della gestione dei contratti di riassicurazione dei suddetti rami presso la Vostra società.

Pertanto, la creazione di un unico “Polo” nel Gruppo permetterà allo stesso di uniformare la presenza tecnico – commerciale sul territorio, valorizzando le risorse impiegate nella Vostra società, nonché di beneficiare di sinergie nelle attività amministrative di supporto e nei sistemi informatici, ponendo una maggiore attenzione agli obiettivi di incremento di redditività nelle attività del “Polo”.

A completamento della realizzazione del citato “Polo Trasporti” di Gruppo, e nell'ottica della specializzazione del business gestito dalla Vostra società, è previsto il progressivo disimpegno della stessa dai rami Auto e dai rami Elementari.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

L'esercizio 2005 ha visto la conferma del contesto generale esterno che aveva già contraddistinto quello precedente (ovverosia condizioni complessivamente favorevoli esistenti sui mercati assicurativi e finanziari), alla quale si sono internamente associate la prosecuzione della consueta selettività assuntiva e dell'attento controllo nello sviluppo delle spese di amministrazione.

Per l'esercizio 2006 riteniamo che, qualora l'ambito complessivo sopra descritto non subisca profonde modificazioni e non si manifestino avvenimenti particolarmente sfavorevoli attualmente

non prevedibili, nonché in considerazione di quanto precedentemente indicato relativamente ai “Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell’esercizio”, si possa ragionevolmente prevedere un ulteriore risultato positivo.

PROPOSTA ALL'ASSEMBLEA ORDINARIA

DELIBERAZIONE IN ORDINE AL BILANCIO ED AL RISULTATO D'ESERCIZIO

Signori Azionisti,

Sottoponiamo alla Vostra approvazione, oltre alla presente “Relazione sulla gestione”, il bilancio dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 e la seguente proposta di destinazione del relativo utile di 1.013.061 €:

Utile netto dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005	1.013.061 €
- alla Riserva legale, il 5%	(50.653) €
- a ciascuna delle n. 38.000.000 azioni, un dividendo lordo di 0,0250 €	(950.000) €
- alla Riserva straordinaria, il residuo	(12.408) €
	-

Genova, 17 marzo 2006

p. il Consiglio di Amministrazione
 Il Presidente
 (Prof. Fausto Marchionni)