

Poste Vita SpA

Relazione semestrale 2019

INDICE

Composizione degli Organi Sociali

Informazioni sulla gestione

- Executive Summary
- Il contesto economico e di mercato
- L'attività industriale
- La gestione patrimoniale e finanziaria
- I mezzi patrimoniali e posizione di solvibilità
- La dinamica della gestione
- Il sistema di governo e di gestione dei rischi
- L'organizzazione della Compagnia
- Rapporti con la Controllante ed altre imprese del Gruppo
- Altre informazioni
- Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura del periodo
- L'evoluzione prevedibile della gestione

Prospetti contabili

- Conto Economico

Composizione degli Organi Sociali e di Controllo

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ⁽¹⁾

Presidente	Maria Bianca Farina
Amministratore Delegato	Matteo Del Fante ⁽²⁾
Consigliere	Vladimiro Ceci ⁽³⁾
Consigliere	Laura Furlan
Consigliere	Guido Maria Nola
Consigliere	Maria Cristina Vismara ⁽³⁾
Consigliere	Gianluigi Baccolini

DIRETTORE GENERALE	Maurizio Cappiello
---------------------------	--------------------

COLLEGIO SINDACALE⁽¹⁾

Presidente	Marco Fazzini
Sindaco effettivo	Marco De Iapinis
Sindaco effettivo	Maria Giovanna Basile ⁽⁴⁾
Sindaco supplente	Massimo Porfiri

1. Il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale sono stati nominati dall'Assemblea degli azionisti del 19 giugno 2017, durano in carica per tre esercizi e scadranno alla data di approvazione del bilancio dell'esercizio 2019.
2. Il Dott. Matteo Del Fante, nominato per cooptazione dal Consiglio di Amministrazione previo parere favorevole del Collegio Sindacale nella seduta del 26 luglio 2017, è stato confermato nella carica di Amministratore con delibera assembleare del 20 dicembre 2018; ai sensi di quanto disposto dall'art. 2386 c.c., il relativo mandato scadrà contestualmente a quello dei componenti del Consiglio di Amministrazione in carica e, quindi, alla data di approvazione dell'Assemblea del bilancio di esercizio 2019. Il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a nominare lo stesso Amministratore Delegato.
3. La Dott.ssa Maria Cristina Vismara ed il Dott. Vladimiro Ceci, nominati per cooptazione dal Consiglio di amministrazione previo parere favorevole del Collegio Sindacale nella seduta del 26 febbraio 2019, in sostituzione dei Consiglieri dimissionari, Dott. Antonio Nervi e Dott. Dario Frigerio, sono stati confermati nella carica di Amministratore con delibera assembleare del 30 aprile 2019; ai sensi di quanto disposto dall'art. 2386 c.c., il relativo mandato scadrà contestualmente a quello dei componenti del Consiglio di Amministrazione in carica e, quindi, alla data di approvazione dell'Assemblea del bilancio di esercizio 2019.
4. A norma dell'articolo 2401 del c.c., il Sindaco Supplente dott.ssa Maria Giovanna Basile è subentrata in qualità di Sindaco Effettivo della Compagnia, a seguito delle dimissioni rassegnate, a far data dal 21 maggio u.s., dalla Dott.ssa Barbara Zanardi.

ORGANISMO DI VIGILANZA ⁽⁵⁾

Presidente	Francesco Alfonso
Componente	Franco Cornacchia
Componente	Marianna Calise

SOCIETA' DI REVISIONE⁽⁶⁾ BDO Italia SpA

COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO E PER LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE ⁽⁷⁾

Presidente	Vladimiro Ceci
Componente	Maria Cristina Vismara
Componente	Gianluigi Baccolini

COMITATO REMUNERAZIONI ⁽⁷⁾

Presidente	Guido Maria Nola
Componente	Maria Cristina Vismara
Componente	Gianluigi Baccolini

5. L'Organismo di Vigilanza, nominato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 30 luglio 2018, dura in carica per tre esercizi e scadrà alla data di approvazione del bilancio dell'esercizio 2020.
6. Incarico conferito dall'Assemblea degli azionisti il 29 aprile 2014.
7. La composizione dei Comitati è stata reintegrata, con delibera consiliare del 26 febbraio 2019, a seguito delle dimissioni dei Consiglieri dott. Dario Frigerio e dott. Antonio Nervi.

Executive Summary

Nel corso del periodo, la gestione del gruppo assicurativo Poste Vita, in linea con gli obiettivi strategici delineati nel piano industriale, è stata principalmente finalizzata a:

- consolidare la *leadership* nel mercato vita dei prodotti tradizionali e previdenziali puntando altresì sul business di Ramo III;
- alla crescita nel segmento della protezione e del welfare.

I **premi raccolti** dalla Compagnia alla fine del primo semestre 2019 sono risultati pari a 10 miliardi di Euro in crescita di 1,2 miliardi di Euro (+13,8%) rispetto al corrispondente periodo del 2018 (8,8 miliardi di Euro) e con un ribilanciamento della raccolta lorda a favore di prodotti più flessibili; tale andamento risulta supportato dalla raccolta del prodotto Multiramo con premi pari a 3,4 miliardi di Euro (di cui il 29% investiti nel ramo III), a fronte di 0,3 miliardi di Euro registrati nei primi sei mesi del 2018.

Le uscite per **liquidazioni** sono risultate pari a 7,6 miliardi di Euro, registrando un incremento rispetto ai valori rilevati alla fine del primo semestre del 2018 (pari a 4,0 miliardi di Euro) stante la crescita delle scadenze (che passano da 1,5 miliardi di Euro agli attuali 4,9 miliardi di Euro) ed attribuibili pressoché esclusivamente ai prodotti rivalutabili di ramo I. Con riferimento ai riscatti, il dato (pari a 1,9 miliardi di Euro) risulta in leggero aumento (+8,4%) rispetto al corrispondente periodo del 2018, la frequenza di riscatto resta stabile intorno al 3,1%.

La **raccolta netta** complessiva resta comunque positiva, pari a 2,4 miliardi di Euro (4,9 miliardi di Euro nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente) contribuendo alla crescita delle masse gestite, coerentemente con gli obiettivi di consolidamento della leadership di mercato.

Le **riserve tecniche** al 30 giugno 2019 ammontano complessivamente a 126,2 miliardi di Euro (+ 2,6% rispetto al dato di inizio anno, pari a 123,0 miliardi di Euro, per effetto della crescita delle masse gestite), di cui: i) circa 123,2 miliardi di Euro riferiti alle riserve matematiche di classe C, in crescita rispetto ai 120,3 miliardi di Euro rilevati alla fine del 2018 e ii) circa 3,0 miliardi di Euro alle riserve matematiche di ramo III (in crescita rispetto ai 2,7 miliardi di Euro al 31 dicembre 2018).

Per quanto attiene alla **gestione finanziaria**, nel corso del periodo, le scelte di investimento continuano ad essere improntate, in coerenza con le linee strategiche definite dall'Organo Amministrativo, ad obiettivi di prudenza con un portafoglio che continua ad essere investito prevalentemente in Titoli di Stato e obbligazioni "corporate", la cui esposizione complessiva rappresenta il 76,2% dell'intero portafoglio. La restante parte del portafoglio, risulta investita prevalentemente in fondi multiasset aperti armonizzati di tipo UCITS. Positivi sono risultati i rendimenti conseguiti nelle gestioni separate (pari a 3,16% per la gestione PostaPensione ed a 2,36% per la gestione PostaValorePiù). Complessivamente gli attivi delle gestioni separate e del patrimonio libero sono passati da 119,8 miliardi di Euro di fine 2018 agli attuali 122,8 miliardi di Euro. La netta ripresa dei mercati finanziari registrata nei primi sei mesi del 2019 si

è riflessa in un sensibile decremento delle rettifiche nette di valore afferenti il portafoglio di Classe C che passano 915,2 milioni di Euro registrati nel corrispondente periodo del 2018 agli attuali 13,5 milioni di Euro.

Allo stesso tempo, gli attivi di classe D, per effetto dei maggiori volumi registrati nel periodo e delle positive dinamiche dei mercati finanziari, si sono attestati sui 3 miliardi di Euro in crescita rispetto ai 2,7 miliardi di Euro del 31 dicembre 2018 dando luogo nel periodo ad un risultato positivo per complessivi 146,9 milioni di Euro rispetto ad un risultato negativo di 19,8 rilevato nel corrispondente periodo del 2018.

Con riferimento agli **aspetti di carattere organizzativo**, nel corso del periodo, il decremento dei costi per affitti a seguito del rilascio di una porzione dell'immobile in locazione avvenuto nel mese di maggio e i minori costi per servizi informatici, si è tradotto in un livello dei **costi di funzionamento** che, nel corso dei primi sei mesi del 2019, sono risultati complessivamente pari a circa 42,1 milioni di Euro in lieve flessione rispetto ai 42,5 milioni di Euro rilevati nell'analogo periodo del 2018; con un'incidenza che continua a mantenersi intorno allo 0,4% dei premi emessi ed allo 0,1% delle riserve, valori in linea con il dato riferito all'analogo periodo del 2018.

In relazione alle dinamiche sopramenzionate, il **risultato lordo** conseguito nel periodo risulta pari a 535,8 milioni di Euro rispetto ad un risultato negativo di 560,7 milioni di Euro rilevato nello stesso periodo del 2018. Tenuto conto della relativa fiscalità, il **risultato netto di periodo** ammonta a 371,6 milioni di Euro a fronte della perdita di 442,4 milioni di Euro rilevata nel corrispondente periodo del 2018.

Per quanto attiene, la controllata **Poste Assicura**, nel corso del primo semestre del 2019, la gestione della Compagnia si è mossa confermando le linee strategiche previste nel piano industriale e promuovendo, in particolare, la valorizzazione delle nuove esigenze della clientela nei campi del welfare e della sanità, il potenziamento dell'offerta e l'ottimizzazione del modello di supporto alla rete.

I risultati commerciali conseguiti registrano una produzione complessiva pari a circa 133,3 milioni di Euro, in crescita del 38% rispetto al dato dello stesso periodo del 2018 (pari a 96,4 milioni di Euro), trainata da tutte le linee di business. Nel corso del medesimo periodo si rileva un incremento degli oneri relativi ai sinistri pari a circa il 36% (passando dai 22,6 milioni di Euro agli attuali 30,8 milioni di Euro); imputabile esclusivamente al ramo "Malattia" caratterizzato dalla presenza degli affari afferenti gli Employee Benefits, e risente soprattutto dell'aumento della frequenza sinistri in modo più che proporzionale rispetto alla riduzione del costo medio, a causa principalmente dell'introduzione del Fondo Sanitario per i dipendenti (a partire dal secondo trimestre 2018). L'andamento complessivo degli oneri per sinistri sopradescritto,

accompagnato ad una crescita dei premi di competenza del 32%, si è tradotto in un valore del loss ratio pari al 28,7%, in lieve crescita rispetto al dato registrato nell' analogo periodo del 2018 (pari a 27,8%). Per quanto riguarda i costi di funzionamento, sono risultati alla fine del primo semestre pari a circa 10,8 milioni di Euro in aumento di 0,7 milioni di Euro rispetto all' analogo periodo del 2018 per effetto principalmente dei maggiori costi verso Poste Welfare Servizi relativi alla gestione delle liquidazioni del segmento Welfare connessi alla crescita del business in questione. In virtù delle menzionate dinamiche, il risultato lordo di periodo è risultato pari a 38,4 milioni di Euro rispetto ai 24,3 milioni di Euro rilevati al 30 giugno 2018. Considerando il carico fiscale, la Compagnia chiude il periodo con un risultato netto, pari a 26,6 milioni di Euro, in crescita rispetto ai 16,6 milioni di Euro rilevati nel corso del primo semestre 2018.

Poste Welfare Servizi, controllata al 100% da Poste Vita, è l'azienda dei servizi del mondo sanitario del Gruppo Poste Italiane.

I ricavi conseguiti nel periodo risultano complessivamente pari a 6.153,7 migliaia di Euro, in crescita di 361,8 migliaia di Euro rispetto all' analogo periodo del 2018 (pari a 5.791,9 migliaia di Euro). Questo andamento è riconducibile, principalmente, all'incremento dei ricavi relativi alla gestione delle liquidazioni di alcuni prodotti per conto della consociata Poste Assicura.

Relativamente agli aspetti di carattere organizzativo, nel corso del periodo, sono proseguite le attività progettuali a sostegno dello sviluppo industriale e riguardanti principalmente il progetto Flexible Benefits e Check up dirigenti.

In relazione a ciò, i costi risultano complessivamente pari a 4.712,5 migliaia di Euro, in aumento di 876,3 migliaia di Euro, rispetto al dato rilevato nel corrispondente periodo del 2018 (pari a 3.836,2 migliaia di Euro) e riferibili principalmente a costi per il personale e costi per servizi per 1.645,2 migliaia di Euro riguardanti principalmente costi per prestazioni informatiche e specialistiche a supporto del business.

In base alle dinamiche sopradescritte, il risultato netto di periodo al 30 giugno 2019 ammonta a 1.156,6 migliaia di Euro in calo rispetto ai 1.429,3 migliaia di Euro rilevati nello stesso periodo del 2018.

Si rappresenta, inoltre, che in data 12 aprile 2019, è stata costituita la società **Poste Insurance Broker Srl** (controllata al 100% da Poste Assicura SpA) che eserciterà l'attività di distribuzione ed intermediazione assicurativa e riassicurativa, come previsto dallo statuto. Alla data di redazione del presente documento, la società è in attesa di ricevere dall' IVASS l'iscrizione nell'apposito registro.

Principali indicatori gestionali

Si riporta di seguito un prospetto di sintesi dei principali KPI con confronto rispetto ai valori del 2018:

(importi in milioni di euro)

PRINCIPALI KPI PATRIMONIALI	30/06/2019	31/12/2018	Variazione	
Patrimonio Netto	3.620,7	3.249,1	371,6	11,4%
Riserve Tecniche assicurative	126.183,9	122.956,3	3.227,6	2,6%
Investimenti Finanziari ⁽¹⁾	127.707,3	124.920,5	2.786,8	2,2%
Indice di Solvibilità	242,0%	211,7%	30,3%	
N.ro contratti in essere	6.938.465	6.715.717	222.748	3,3%
Organico Diretto	405	403	1,6	0,4%

PRINCIPALI KPI ECONOMICI	30/06/2019	30/06/2018	Variazione	
Premi Lordi Contabilizzati	10.039,6	8.820,5	1.219,1	13,8%
Oneri netti relativi a sinistri	(7.626,7)	(3.952,8)	(3.674,0)	92,9%
Risultato netto di periodo	371,6	(442,4)	814,0	n.s.
ROE ⁽²⁾	21,6%	-34,5%	56,1%	
Tasso di riscatto	3,1%	3,1%	0,0%	
incidenza costi su premi	0,4%	0,5%	-0,1%	
incidenza costi su riserve	0,1%	0,1%	0,0%	

¹ Comprensivo delle disponibilità liquide e dei ratei per interessi

² Calcolato come rapporto tra il risultato netto di periodo annualizzato e la semisomma del patrimonio netto dell'esercizio corrente e il patrimonio netto dell'esercizio precedente

Contesto macroeconomico

Il contesto economico e di mercato

Nel secondo trimestre del 2019, il rallentamento dell'economia mondiale appare in via di stabilizzazione in assenza, tuttavia, di significativi segnali di una nuova accelerazione della crescita economica. A livello globale, i dati macroeconomici continuano a sorprendere in negativo mentre la fiducia economica continua a risentire della debolezza del settore manifatturiero poiché sulle prospettive di crescita economica rimangono prevalenti i rischi di un suo peggioramento: la possibile intensificazione delle spinte protezionistiche con ritorsi su scala globale, la possibilità che il rallentamento economico cinese sia superiore alle attese oltre agli effetti e tempi dei negoziati tra Regno Unito e Unione Europea.

L'inflazione appare moderata e sotto controllo sia nelle economie avanzate che in quelle emergenti per effetto sia della minore attività economica che della discesa del prezzo del petrolio.

In tale contesto, le banche centrali delle principali economie avanzate hanno segnalato l'intenzione di mantenere più a lungo un orientamento accomodante ed espansivo. Negli Stati Uniti e nell'Eurozona, è stato sospeso il processo di normalizzazione della politica monetaria.

L'economia statunitense è entrata nel suo decimo anno di espansione. Il 2018 si è chiuso con una crescita del 2,9%, grazie principalmente allo stimolo fiscale, derivante dalla riforma tributaria, e alla politica monetaria della Federal Reserve. I primi sei mesi del 2019 danno chiari segnali di rallentamento, specialmente nel settore manifatturiero, che non sarebbero, tuttavia, tali da mettere a rischio la corrente fase di espansione economica. I fondamentali, infatti, rimangono solidi e l'economia reale priva di segnali di surriscaldamento: il mercato del lavoro è in piena occupazione, i salari in crescita, la fiducia delle famiglie alta, l'inflazione sotto controllo. Anche le nuove proiezioni macroeconomiche della Federal Reserve disegnano un quadro economico espansivo, ma meno robusto rispetto al passato. Tuttavia, le possibili ricadute della guerra commerciale sulla crescita economica e il calo delle aspettative di inflazione hanno indotto la Federal Reserve a modificare la sua *bias* di politica monetaria poiché non più ritenuta appropriata alle prospettive economiche domestiche.

Gli indicatori congiunturali più recenti indicano che la crescita economica dell'Eurozona dovrebbe essere rimasta modesta anche nel secondo trimestre dell'anno (probabilmente in linea con l'1,2% tendenziale del primo trimestre). L'inflazione, che a fine estate 2018, sul rialzo del petrolio, era salita sopra il target della BCE, a giugno 2019, si attesta all'1,2%. Sulla crescita dei prezzi al consumo pesa la debolezza dell'inflazione "core", a sua volta negativamente influenzata dalla minore domanda interna, per effetto sia del deterioramento del sentiment

economico che dell'incapacità della crescita occupazionale, per motivi strutturali, di produrre significativi impatti sui redditi da lavoro.

Le prospettive di crescita economica dell'Area Euro rimangono soggette a rischi verso il basso a causa dei timori sul commercio mondiale e del deterioramento della fiducia delle imprese, specialmente sulle vendite all'estero. La debolezza ciclica si è, a sua volta, riflessa in una riduzione delle aspettative di inflazione seppure in assenza di rischi di disancoraggio dal target e di deflazione. Nella riunione di giugno la BCE ha modificato la sua *forward guidance* affermando sia che i tassi di interesse rimarranno fermi fino a metà 2020 sia di essere pronta ad adeguare tutti gli strumenti a sua disposizione. Il cambiamento di *forward guidance* della BCE mira a rassicurare i mercati finanziari sul fatto che la politica monetaria rimarrà ultra-accomodante ancora per diverso tempo, in un contesto di elevata incertezza, internazionale e domestica, in cui le stime macroeconomiche per il prossimo biennio rimangono soggette al rischio di essere riviste al ribasso.

Secondo le indicazioni congiunturali più recenti, l'attività economica in Italia sarebbe moderatamente in ripresa rispetto agli ultimi due trimestri del 2018, nonostante la fiducia delle imprese manifatturiere continui a risentire negativamente delle attese sugli ordini dall'estero e sui livelli di produzione. Sul fronte dei conti pubblici, la Commissione UE ha deciso di non proporre l'apertura della procedura di infrazione, grazie al miglioramento del disavanzo strutturale atteso per quest'anno e ai benefici prodotti, in termini di minore spesa per interessi, dal calo dei differenziali di tasso.

Per quanto concerne le economie emergenti: il PIL reale cinese continua a rallentare nonostante gli sforzi espansivi delle autorità fiscali e monetarie, che hanno intensificato l'azione a sostegno alla domanda interna. Il quadro congiunturale resta in ripresa in Russia e in Brasile. Ancora solida la crescita economica in India sebbene a tassi più moderati rispetto agli ultimi trimestri.

I mercati finanziari

Il rallentamento economico mondiale, le minori aspettative di inflazione e il conseguente orientamento più accomodante delle banche centrali nelle economie avanzate hanno contribuito, nel secondo trimestre del 2019, ad appiattire le principali curve governative "core" in un contesto di elevata volatilità implicita. I rendimenti governativi decennali sono, infatti, sensibilmente scesi sia negli Stati Uniti, da 2,4% a 2,0%, che in Germania, da -0,07% a -0,32%. Nel caso specifico degli Stati Uniti, a fine giugno, la curva risulta invertita nel tratto tra il rendimento a 10 anni e quello a 3 mesi (-32bps).

Nello stesso periodo, il rendimento del BTP decennale è sceso dal 2,5% al 2,1% in un contesto di graduale miglioramento della percezione del rischio politico, grazie al clima di dialogo tra

Commissione Europea e Governo sui conti pubblici, che di miglioramento della liquidità del mercato. Lo spreaddecennale tra Italia e Germania è sceso attorno ai 242 bps.

Nel settore delle obbligazioni Euro Corporate Investment Grade, i rendimenti continuano a rimanere storicamente bassi. Il rendimento medio delle emissioni BBB, nel secondo trimestre 2019, scende allo 0,9% dall'1,3% di marzo. La riduzione riflette sia quella dei tassi swap che del rischio di credito.

Nonostante il rallentamento economico globale, l'ottimismo sui negoziati tra Cina e Stati Uniti e le decisioni di politica monetaria delle banche centrali hanno sostenuto i mercati azionari sia nelle economie avanzate che in quelle emergenti, in un contesto di bassa volatilità implicita. Alla fine del secondo trimestre 2019, rispetto ad inizio anno, l'MSCI World sale del 16% ca., lo S&P 500 del 17% ca., l'Eurostoxx 50 dell'16% ca. e l'indice azionario relativo alle economie emergenti del 9% ca.

Infine, sui mercati valutari, nel trimestre in questione, il cambio EUR/USD risulta in rialzo passando da 1,12 ca. a 1,14 ca..

Mercato assicurativo vita

Sulla base dei dati ufficiali disponibili nei primi sei mesi del 2019, **la nuova produzione di polizze vita** ha raggiunto 43,6 miliardi di Euro (in lieve crescita +0,7% rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente). Ove si considerino anche i nuovi premi vita del campione delle imprese UE, il dato raggiunge 48,8 miliardi di Euro, in calo (-4,7%) rispetto all'analogo periodo del 2018.

Analizzando i dati per ramo ministeriale, i premi di Ramo I ammontano alla fine di giugno 2019 a 31,9 miliardi di Euro, in aumento del 16,8% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. Segna invece una flessione rilevante la raccolta di prodotti di Ramo III che con 11 miliardi di Euro di premi registra un -27,5% rispetto al medesimo periodo del 2018. Residuale la raccolta di prodotti di capitalizzazione (pari a 0,7 miliardi di Euro) che registra una performance negativa pari a -13,4%. L'andamento dei nuovi premi afferenti le polizze di malattia di lunga durata (Ramo IV) è positivo con un volume che, seppur continua ad essere contenuto (circa 14,2 milioni di Euro), è in aumento di circa il 62% rispetto al corrispondente periodo del 2018.

I nuovi contributi relativi alla gestione di fondi pensione aperti sono risultati invece in calo registrando nel primo semestre dell'anno corrente un ammontare pari ad appena 53 milioni di Euro, il 10% in meno rispetto a quanto raccolto nello stesso periodo del 2018.

**Nuova produzione individuale vita per ramo di attività
giugno 2019 (migliaia di euro)**

RAMO/PRODOTTO	Premi nel mese	Distrib. (%)	Var. (%) 19/18	N° polizze da inizio anno	Premi da inizio anno	Distrib. (%)	Var. (%) 19/18
Vita - ramo I	4.542.238	69,8%	14,9%	1.365.475	31.850.382	73,1%	16,8%
Capitalizzazioni - ramo V	94.684	1,5%	3,0%	2.021	698.462	1,6%	-13,4%
Linked - ramo III	1.862.359	28,6%	-34,2%	261.942	10.981.176	25,2%	-27,5%
- di cui: unit-linked	1.862.359	28,6%	-34,2%	261.942	10.981.176	25,2%	-27,5%
- di cui: index-linked	-	0,0%	n.d.	-	-	0,0%	n.d.
Malattia - ramo IV	3.033	0,0%	63,7%	22.610	14.181	0,0%	62,2%
Fondi pens. aperti - ramo VI	7.189	0,1%	-15,8%	29.901	53.323	0,1%	-10,3%
Imprese italiane-extra UE	6.509.503	100,0%	-5,4%	1.681.949	43.597.524	100,0%	0,7%
Imprese UE	1.376.799		10,5%		5.170.018		-34,6%
Totale	7.886.302		-3,0%		48.767.542		-4,7%

Con riferimento al canale distributivo, circa il 70% della nuova produzione è stata intermediata nel corso dei primi sei mesi del 2019 tramite sportelli bancari e postali, con un volume premi di 30,3 miliardi di Euro e un decremento di appena 1,4% rispetto all'analogo periodo del 2018. Riguardo invece l'intero canale agenziale, il volume di nuovi affari distribuito ha raggiunto i 6,6 miliardi di Euro alla fine di giugno, consolidando una crescita che sfiora il 10% rispetto all'analogo periodo del 2018 e con un'incidenza rispetto al totale dei premi pari a 15%.

Per quanto riguarda la raccolta di nuove polizze mediante il canale dei consulenti finanziari abilitati si registrano premi per 6,4 miliardi di Euro, in lieve crescita (+0,7%) rispetto a quanto collocato nell'analogo periodo dell'anno precedente e con un'incidenza rispetto al totale dei premi intermediati pari al 14,7%.

**Nuova produzione vita per canale distributivo
giugno 2019 (migliaia di euro)**

CANALE DISTRIBUTIVO	Premi nel mese	Distrib. (%)	Var. (%) 19/18	Premi da inizio anno	Distrib. (%)	Var. (%) 19/18
Sportelli bancari e postali	4.360.186	67,0%	-6,9%	30.258.903	69,4%	-1,4%
Agenti	881.283	13,5%	19,9%	4.637.922	10,6%	5,8%
Agenzie in economia	287.902	4,4%	9,7%	1.928.246	4,4%	21,2%
Consulenti finanziari abilitati	926.575	14,2%	-21,0%	6.387.040	14,7%	0,7%
Altre forme (inclusi Broker)	53.557	0,8%	82,0%	385.413	0,9%	43,9%
Imprese italiane-extra UE	6.509.503	100,0%	-5,4%	43.597.524	100,0%	0,7%

N.B.: sono inclusi anche i premi unici aggiuntivi

La modalità di versamento a premio unico continua a costituire la scelta maggiormente utilizzata dai contraenti, rappresentando il 94,4% del totale dei premi emessi e il 63,9% in termini di numero di polizze.

Ripartizione % per tipologia di premio e per canale distributivo (Da inizio anno)

TIPOLOGIA DI PREMIO	N° polizze/ adesioni	RIPARTIZIONE PREMI PER CANALE					Totale
		Sportelli bancari e postali	Agenti	Agenzie in econom.	Consul. finanziari abilitati	Altre forme (inclusi Broker)	
Annui	16,0%	0,3%	2,0%	2,2%	0,2%	0,9%	0,5%
Unici	63,9%	95,0%	88,2%	87,0%	99,1%	75,3%	94,4%
Ricorrenti	20,2%	4,7%	9,8%	10,8%	0,8%	23,8%	5,1%
Totale	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

L'attività industriale

I premi raccolti dalla Compagnia alla fine del primo semestre 2019 sono risultati pari a 10 miliardi di Euro in crescita di 1,2 miliardi di Euro (+13,8%) rispetto al corrispondente periodo del 2018 (8,8 miliardi di Euro) e con un ribilanciamento della raccolta lorda a favore di prodotti più flessibili; tale andamento risulta supportato dalla raccolta del prodotto Multiramo con premi pari a 3,4 miliardi di Euro (di cui il 29% investiti nel ramo III), a fronte di 0,3 miliardi di Euro registrati nei primi sei mesi del 2018.

Lo schema che segue rappresenta il quadro sintetico della raccolta premi del periodo per ramo al netto delle cessioni in riassicurazione che risulta complessivamente pari a 10 miliardi di Euro (8,8 miliardi di Euro alla fine del primo semestre 2018):

<i>(dati in milioni di euro)</i>				
Premi dell'esercizio	30/06/2019	30/06/2018	Variazione	
Ramo I	8.931,6	8.333,1	598,5	7,2%
Ramo III	1.044,2	416,3	627,9	150,8%
Ramo IV	6,5	15,4	(8,9)	-58%
Ramo V	57,3	55,7	1,6	2,8%
Premi dell'esercizio lordi contabilizzati "vita"	10.039,6	8.820,5	1.219,1	13,8%
Premi ceduti in riassicurazione	(6,8)	(6,7)	(0,2)	2,6%
Premi dell'esercizio netti "vita"	10.032,7	8.813,8	1.218,9	13,8%
Premi dell'esercizio netti "danni"	0,0	0,0	0,0	n.s.
Totale Premi netti dell'esercizio	10.032,7	8.813,8	1.218,9	13,8%

La composizione dei premi lordi "vita" risulta la seguente:

<i>(dati in milioni di euro)</i>				
Composizione premi lordi "vita"	30/06/2019	30/06/2018	Variazione	
Premi ricorrenti	899,4	1.039,7	(140,4)	-13,5%
- di cui prima annualità	113,6	182,4	(68,8)	(37,7%)
- di cui annualità successive	785,8	857,3	(71,6)	-8,3%
Premi unici	9.140,2	7.780,8	1.359,4	17,5%
Totale	10.039,6	8.820,5	1.219,1	13,8%

Gli oneri relativi ai sinistri

Gli oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione, per prestazioni assicurative sono risultati nel corso del primo semestre 2019 complessivamente pari 7.626,7 milioni di Euro (in forte crescita rispetto ai 3.952,8 milioni di Euro rilevati nell'analogo periodo del 2018) stante

la crescita delle scadenze (che passano da 1,5 miliardi di Euro agli attuali 4,9 miliardi di Euro) ed attribuibili pressoché esclusivamente ai prodotti rivalutabili di ramo I. Con riferimento ai riscatti, il dato (pari a 1,9 miliardi di Euro) risulta in leggero aumento (+8,4%) rispetto al corrispondente periodo del 2018, la frequenza di riscatto resta stabile intorno al 3,1%.

(dati in milioni di euro)

Composizione oneri relativi ai sinistri per causale	30/06/2019	30/06/2018	Variazione	
Somme pagate di competenza	7.626,0	3.951,0	3.675,1	93,0%
<i>Sinistri</i>	<i>816,8</i>	<i>767,7</i>	<i>49,0</i>	<i>6,4%</i>
<i>Riscatti</i>	<i>1.873,3</i>	<i>1.728,2</i>	<i>145,1</i>	<i>8,4%</i>
<i>Scadenze periodiche</i>	<i>4.935,8</i>	<i>1.454,8</i>	<i>3.481,0</i>	<i>239,3%</i>
<i>Altro</i>	<i>0,1</i>	<i>0,2</i>	<i>(0,1)</i>	<i>(33,1%)</i>
<i>Ramo Danni</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>n.s.</i>
Spese di liquidazione	6,4	5,7	0,6	10,8%
Quote a carico riassicuratori VITA	(5,7)	(3,9)	(1,7)	44,1%
Quote a carico riassicuratori DANNI	0,0	0,0	0,0	n.s.
Totale Oneri relativi ai sinistri al netto cessioni in riass.	7.626,7	3.952,8	3.674,0	92,9%

Analizzando il dato per ramo ministeriale, si rileva un incremento degli oneri per sinistri di ramo I per effetto delle scadenze registrate nel corso del periodo come illustrato in precedenza.

(dati in milioni di euro)

Oneri relativi ai sinistri per ramo	30/06/2019	30/06/2018	Variazione	
Somme pagate di competenza	7.626,0	3.951,0	3.675,1	93,0%
<i>Ramo I</i>	<i>6.514,9</i>	<i>3.171,8</i>	<i>3.343,1</i>	<i>105,4%</i>
<i>Ramo III</i>	<i>846,5</i>	<i>707,1</i>	<i>139,5</i>	<i>19,7%</i>
<i>Ramo IV</i>	<i>1,5</i>	<i>1,0</i>	<i>0,5</i>	<i>49,9%</i>
<i>Ramo V</i>	<i>263,2</i>	<i>71,1</i>	<i>192,1</i>	<i>270,1%</i>
<i>Rami Danni</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>n.s.</i>
Spese di liquidazione	6,4	5,7	0,6	10,8%
Quote a carico riassicuratori VITA	(5,7)	(3,9)	(1,7)	44,1%
Quote a carico riassicuratori DANNI	0,0	0,0	0,0	n.s.
Totale Oneri relativi ai sinistri al netto cessioni in riass.	7.626,7	3.952,8	3.674,0	92,9%

La politica riassicurativa

Nel corso del periodo, sono proseguiti gli effetti dei trattati in corso, stipulati con primari riassicuratori, ed afferenti le polizze TCM e le coperture riassicurative con riferimento al comparto LTC e ai prodotti CPI.

I premi ceduti in riassicurazione ammontano a 6,8 milioni di Euro (6,7 milioni di Euro al 30 giugno 2018) e sono relativi: per 5,1 milioni di Euro ai prodotti di Ramo I e per la restante parte pari a 1,7 milioni di Euro, a prodotti di ramo IV. I sinistri in riassicurazione, al netto della variazione riserve matematiche cedute (pari a 0,2 milioni di Euro), ammontano complessivamente a 5,9 milioni di Euro (3,9 milioni di Euro nel corso del corrispondente periodo del 2018). In relazione a ciò, il **risultato del lavoro ceduto**, considerando altresì le provvigioni ricevute dai riassicuratori pari a 1,5 milioni di Euro (0,8 milioni di Euro nel corso del

primo semestre 2018) mostra un saldo positivo pari a 0,6 milioni di Euro (-2,0 milioni di Euro nello stesso periodo del 2018).

Reclami

Nel corso del primo semestre 2019, la Compagnia ha ricevuto 553 nuovi reclami, in diminuzione rispetto a quelli rilevati nel corso dell'analogo periodo del 2018 (pari a 650). Il tempo medio di evasione dei reclami nel corso del primo semestre 2019 è risultato pari a circa 15 giorni (13 giorni nel corso del corrispondente periodo del 2018).

Relativamente al prodotto PIP, la Compagnia ha ricevuto, nel corso dei primi sei mesi del 2019, 187 reclami. Il tempo medio di evasione è stato pari a circa 11 giorni (14 giorni nel primo semestre 2018).

La struttura distributiva

Per il collocamento dei propri prodotti, Poste Vita si avvale degli Uffici Postali della Capogruppo Poste Italiane S.p.A. - Società con socio unico - Patrimonio BancoPosta, società regolarmente iscritta alla lettera D del registro unico degli intermediari assicurativi di cui al Regolamento ISVAP n. 5 del 16 ottobre 2006. La rete di vendita di Poste Italiane S.p.A. è costituita da circa 13.000 Uffici Postali presenti sul territorio nazionale. I contratti assicurativi vengono sottoscritti all'interno degli Uffici Postali da personale qualificato e debitamente formato. L'attività di formazione della rete del personale abilitato alla vendita dei prodotti è effettuata in conformità alle linee guida previste dalla normativa.

I programmi di aggiornamento professionale, hanno riguardato sia le novità di prodotto, sia moduli di carattere tecnico – assicurativo generale (in aula o in modalità e-learning). A questi ultimi si sono affiancati interventi su tematiche come il risparmio gestito (formazione comportamentale specifica), la protezione del risparmio e la formazione a supporto della consulenza guidata.

Per l'attività di distribuzione ed incasso, sono state corrisposte provvigioni complessivamente pari a 191,0 milioni di Euro, con una competenza economica di 193,9 milioni di Euro (193,8 milioni di Euro al 30 giugno 2018) stante l'ammortamento delle provvigioni "precontate" corrisposte per il collocamento delle polizze "previdenziali". Inoltre, nel corso del periodo, sono state corrisposte provvigioni di mantenimento per 43,0 milioni di Euro (28,5 milioni di Euro al 30 giugno 2018).

Per il collocamento di polizze collettive, la Compagnia si avvale di broker, ai quali nel corso del periodo sono state corrisposte provvigioni per 1,5 milioni di Euro (2,0 milioni di Euro al 30 giugno 2018)

La gestione patrimoniale e finanziaria

Si riporta di seguito un prospetto riclassificato di stato patrimoniale al 30 giugno 2019 con raffronto rispetto ai dati rilevati alla fine del 2018:

(dati in milioni di euro)

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO	30/06/2019	31/12/2018	Variazione	
ATTIVO				
Partecipazioni	205,6	205,6	0,0	0,0%
Investimenti di Classe C	122.807,6	119.788,6	3.019,0	2,5%
Investimenti di Classe D	2.977,5	2.664,3	313,2	11,8%
Disponibilità liquide	936,0	1.504,7	(568,7)	-37,8%
Ratei attivi su titoli	780,5	757,3	23,2	3,1%
Totale Investimenti Finanziari	127.707,3	124.920,5	2.786,8	2,2%
Attività materiali	6,5	8,0	(1,5)	-18,9%
Attività immateriali	78,2	81,1	(2,9)	-3,6%
Crediti diversi e altri elementi dell'attivo	3.026,5	2.998,3	28,2	0,9%
Totale Attivo	130.818,5	128.007,9	2.811	2,2%
PASSIVO				
Patrimonio Netto	3.620,7	3.249,1	371,6	11,4%
Prestiti Subordinati	250,0	1.000,0	(750,0)	-75,0%
Totale Mezzi patrimoniali disponibili	3.870,7	4.249,1	(378,4)	-8,9%
Riserve tecniche di Classe C	123.202,7	120.304,2	2.898,5	2,4%
Riserve tecniche di Classe D	2.981,2	2.652,1	329,1	12,4%
Fondi Rischi ed Oneri	10,3	10,7	(0,4)	-3,6%
Debiti diversi ed altre passività	753,7	791,8	(38,2)	-4,8%
Totale Passivo	130.818,5	128.007,9	2.811	2,2%

Gli investimenti finanziari

Gli investimenti finanziari e le disponibilità liquide ammontano complessivamente a 127.707,3 milioni di Euro in crescita, stante le dinamiche commerciali e l'evoluzione dei mercati finanziari, del 2,2% rispetto ai 124.920,5 milioni di Euro del 2018.

(dati in milioni di euro)

Investimenti finanziari	30/06/2019	31/12/2018	Variazione	
Partecipazioni	205,6	205,6	0,0	0,0%
Azioni e quote	17,8	16,2	1,6	9,9%
Quote di fondi comuni di investimento	29.235,6	27.506,4	1.729,1	6,3%
Titoli di Stato	76.921,7	76.507,4	414,3	0,5%
Obbligazioni Corporate	16.657,7	15.758,7	899,0	5,7%
Derivati	(25,2)	(0,2)	(25,1)	n.s.
Investimenti Finanziari di classe C	122.807,6	119.788,6	3.019,0	2,5%
Disponibilità liquide	936,0	1.504,7	(568,7)	-37,8%
Ratei attivi su titoli	780,5	757,3	23,2	3,1%
Investimenti e disponibilità liquide di Classe C	124.524,2	122.050,6	2.473,6	2,0%
Investimenti di Classe D	2.977,5	2.664,3	313,2	11,8%
Totale Investimenti Finanziari	127.707,3	124.920,5	2.786,8	2,2%

Le strategie e le linee guida degli investimenti vengono definite dal Consiglio di Amministrazione con apposite “delibere quadro”, con le quali vengono individuate sia le caratteristiche essenziali, in termini qualitativi e quantitativi, dei comparti di investimento ad utilizzo durevole e non durevole, sia le strategie per l’operatività in strumenti derivati. Il processo di investimento prevede altresì un sistema di governance, che include anche organismi collegiali (Comitato per il Controllo Interno e le Operazioni con parti Correlate e Comitato Investimenti).

Investimenti di “classe C”

Gli attivi finanziari detenuti dalla Compagnia attengono prevalentemente agli investimenti effettuati, a copertura delle obbligazioni contrattuali assunte nei confronti degli assicurati e relative a polizze vita di tipo tradizionale rivalutabile, la cui prestazione assicurata è parametrata al rendimento realizzato dalla gestione di attività finanziarie iscritte in fondi all’interno del patrimonio complessivo della Compagnia (cd. Gestioni Separate).

In virtù delle menzionate dinamiche commerciali e finanziarie, gli investimenti finanziari di classe C sono cresciuti complessivamente passando da 119.788,6 milioni di Euro di inizio anno agli attuali 122.807,6 milioni di Euro.

(dati in milioni di euro)

Investimenti Finanziari di classe C	30/06/2019	31/12/2018	Variazione	
Azioni e quote	17,8	16,2	1,6	9,9%
Quote di fondi comuni di investimento	29.235,6	27.506,4	1.729,1	6,3%
Titoli di Stato	76.921,7	76.507,4	414,3	0,5%
Obbligazioni Corporate	16.657,7	15.758,7	899,0	5,7%
Derivati	(25,2)	(0,2)	(25,1)	n.s.
Totale	122.807,6	119.788,6	3.019,0	2,5%

Nella tabella seguente si riporta la composizione del portafoglio per asset class con l’apertura tra comparto circolante (38,8% del portafoglio) e comparto immobilizzato (61,2% del portafoglio):

Financial Office

(dati in milioni di euro)

Investimenti finanziari di Classe C	30/06/2019		31/12/2017		Variazione	
	Val.bilancio	Incidenza %	Val.bilancio	Incidenza %		
Investimenti nel "comparto Circolante"	47.680,1	38,8%	48.738,6	40,7%	(1.058,4)	-2,2%
Azioni e quote	17,8	0,0%	16,2	0,0%	1,6	9,9%
Quote di fondi comuni di investimento	3.429,0	2,8%	2.715,5	2,3%	713,5	26,3%
Titoli di Stato	31.879,5	26,0%	34.256,6	28,6%	(2.377,1)	-6,9%
Obbligazioni Corporate	12.379,1	10,1%	11.750,4	9,8%	628,6	5,3%
Derivati	(25,2)	0,0%	(0,2)	0,0%	(25,1)	n.s.
Investimenti nel "comparto Immobilizzato"	75.127,5	61,2%	71.050,0	59,3%	4.077,5	5,7%
Azioni e quote	0,0	0,0%	0,0	0,0%	-	n.s.
Quote di fondi comuni di investimento	25.806,6	21,0%	24.790,9	20,7%	1.015,6	4,1%
Titoli di Stato	45.042,3	36,7%	42.250,8	35,3%	2.791,5	6,6%
Obbligazioni Corporate	4.278,7	3,5%	4.008,3	3,3%	270,4	6,7%
Totale Investimenti Finanziari di classe C	122.807,6	100%	119.788,6	100%	3.019,0	2,5%

I proventi netti derivanti dagli investimenti di classe C ammontano complessivamente a 1.574,6 milioni di Euro in sensibile aumento rispetto ai 678,0 milioni di Euro rilevati nell'analogo periodo del 2018. Tale dinamica è da ricondurre principalmente alla diminuzione delle rettifiche nette di valore (che passano da 915,2 milioni di Euro del primo semestre 2018 agli attuali 13,5 milioni di Euro) per effetto della netta ripresa dei mercati finanziari registratasi nel corso del 2019 rispetto al periodo precedente; quest'ultimo condizionato, a partire dal mese di maggio 2018, dall'incremento dello spread tra titoli governativi italiani e titoli governativi tedeschi.

(dati in milioni di euro)

Proventi finanziari Classe C	30/06/2019	30/06/2018	Variazione	
Proventi ordinari derivanti da azioni e quote di fondi comuni di investimento	183,6	175,8	7,8	4,4%
Proventi ordinari derivanti da Titoli di Stato	1.262,8	1.201,6	61,3	5,1%
Proventi ordinari derivanti da Obbligazioni Corporate	204,1	201,0	3,2	1,6%
Profitti netti da realizzo di investimenti	106,2	153,4	(47,2)	-30,8%
Oneri di gestione e interessi passivi	(168,7)	(138,5)	(30,1)	21,7%
Totale Proventi finanziari netti realizzati	1.588,1	1.593,2	(5,1)	-0,3%
Riprese di valore su investimenti	279,8	7,3	272,5	
Rettifiche di valore su investimenti	(293,3)	(922,6)	629,3	
Totale Riprese/rettifiche nette di valore	(13,5)	(915,2)	901,7	-98,5%
Totale Proventi finanziari netti di classe C	1.574,6	678,0	896,6	132,3%

Le menzionate dinamiche dei mercati finanziari si sono tradotte altresì in un incremento anche delle plusvalenze latenti nette, rispetto ai valori di mercato, passate dai 3,0 miliardi di Euro al 30 giugno 2018 agli attuali 8,7 miliardi di Euro di cui 7,1 miliardi di Euro afferenti i titoli immobilizzati ed i restanti 1,6 miliardi di Euro relativi ai titoli del comparto circolante.

Financial Office

(dati in milioni di euro)

Investimenti finanziari di Classe C	30/06/2019			31/12/2018			Delta
	Val.bilancio	Val.mercato	P/M Latenti	Val.bilancio	Val.mercato	P/M Latenti	
Investimenti nel "comparto Circolante"	47.680,1	49.263,7	1.583,5	48.738,6	49.171,5	432,9	1.150,6
Azioni e quote	17,8	18,0	0,2	16	16	0,0	0,2
Quote di fondi comuni di investimento	3.429,0	3.605,9	176,9	2.715,5	2.777,2	61,7	115,2
Titoli di Stato	31.879,5	32.750,6	871,2	34.256,6	34.406,0	149,4	721,7
Obbligazioni Corporate	12.379,1	12.914,3	535,3	11.750,4	11.972,2	221,8	313,5
Derivati	(25,2)	(25,2)	0,0	(0,2)	(0,2)	0,0	0,0
Investimenti nel "comparto Immobilizzato"	75.127,5	82.203,4	7.075,9	71.050,0	73.649,3	2.599,3	4.476,6
Azioni e quote	-	-	-	-	-	-	-
Quote di fondi comuni di investimento	25.806,6	26.210,1	403,5	24.790,9	23.829,5	(961,4)	1.365,0
Titoli di Stato	45.042,3	51.334,1	6.291,9	42.250,8	45.614,1	3.363,3	2.928,6
Obbligazioni Corporate	4.278,7	4.659,2	380,5	4.008,3	4.205,7	197,5	183,0
Totale Investimenti Finanziari di classe C	122.807,6	131.467,1	8.659,4	119.788,6	122.820,8	3.032,2	5.627,2

L'attività di investimento è oggetto di continuo monitoraggio da parte della Compagnia anche attraverso il ricorso a evolute metodologie di analisi del rischio (di matrice statistica), effettuate con l'ausilio di un modello interno finanziario-attuariale, finalizzate a valutare - sia nell'ipotesi di uno "scenario centrale" (basato su correnti ipotesi finanziarie e commerciali) sia in scenari di stress e di diversi sviluppi commerciali - la compatibilità tra le stime di rischio - elaborate con riferimento sia alla garanzia di rendimento minima contrattualmente prevista, sia ai possibili impatti in bilancio - e la loro sostenibilità, riconducibile alla consistenza patrimoniale e ai rendimenti tempo per tempo prevedibili. Il rendimento minimo garantito contrattualmente previsto è mediamente pari a 0,75% e quindi presenta una significatività di rischio molto bassa tenuto conto sia dei rendimenti realizzati fino ad oggi dalle gestioni separate che di quelli prospettici.

Ai fini dell'analisi del profilo di rischio di liquidità, Poste Vita effettua analisi di ALM finalizzate ad un'efficace gestione degli attivi rispetto agli impegni assunti nei confronti degli assicurati, elaborando altresì analisi prospettiche sugli effetti derivanti dal verificarsi di shock sui mercati finanziari (dinamica dell'attivo) e sui comportamenti degli assicurati (dinamica del passivo). Di seguito è riportato un prospetto sulla distribuzione degli investimenti obbligazionari (titoli governativi e obbligazioni corporate) per anni a scadenza:

(dati in milioni di euro)

Durata Residua	Circolante		Immobilizzato		Totale	
	Valore di Carico	Distribuzione %	Valore di Carico	Distribuzione %	Totale	Distribuzione %
da 1 a 3	11.636	26,29%	7.785	15,78%	19.421	20,8%
da 3 a 5	15.799	35,70%	5.006	10,15%	20.805	22,2%
da 5 a 7	9.711	21,94%	2.504	5,08%	12.216	13,1%
da 7 a 10	4.537	10,25%	6.888	13,97%	11.425	12,2%
da 10 a 15	1.559	3,52%	11.159	22,63%	12.718	13,6%
da 15 a 20	76	0,17%	5.469	11,09%	5.546	5,9%
da 20 a 30	409	0,92%	8.538	17,31%	8.947	9,6%
oltre	532	1,20%	1.971	4,00%	2.503	2,7%
Totale	44.259	100,00%	49.321	100,0%	93.579	100,0%

Per ciò che attiene al rischio di credito, tenuto conto dell'attuale composizione degli investimenti, il rating medio del portafoglio obbligazionario è BBB, secondo la scala di Fitch, analogamente all'esercizio precedente.

Financial Office

Distribuzione per classi di Rating	Valore di Carico al 31/12/18	Valore di Mercato al 31/12/18	%
A	1.420	1.458	1,52%
A-	3.148	3.291	3,42%
A+	724	745	0,77%
AA	365	449	0,47%
AA-	1.011	1.060	1,10%
AA+	44	44	0,05%
AAA	376	410	0,43%
B	30	30	0,03%
B-	21	21	0,02%
B+	25	25	0,03%
BB	224	223	0,23%
BB-	114	115	0,12%
BB+	478	484	0,50%
BBB	79.194	82.607	85,87%
BBB-	1.873	1.935	2,01%
BBB+	3.117	3.177	3,30%
CCC+	4	4	0,00%
NR	97	120	0,12%
Rating medio BBB	92.266	96.198	100,0%

La composizione del portafoglio obbligazionario per nazione emittente è in linea con quanto rilevato nel corso del 2018, ed è caratterizzata da una forte prevalenza di titoli emessi da emittenti italiani con una percentuale sul totale pari al 83,80% (84,46% al 31 dicembre 2018).

Nazione Emittente	Circolante		Immobilitato		Distribuzione Geografica			%
	Corporate	TdS	Corporate	TdS	Corporate	TdS	Totale	
AUSTRALIA	345	-	16	-	361	-	361	0,39%
AUSTRIA	63	-	-	-	63	-	63	0,07%
BELGIO	182	8	71	73	253	82	334	0,36%
CAIMAN	3	-	-	-	3	-	3	0,00%
CANADA	77	-	-	-	77	-	77	0,08%
DANIMARCA	118	-	8	-	125	-	125	0,13%
FINLANDIA	134	-	50	-	183	-	183	0,20%
FRANCIA	2.183	-	579	111	2.762	111	2.873	3,07%
GERMANIA	663	23	88	14	751	36	787	0,84%
GIAPPONE	127	-	-	-	127	-	127	0,14%
IRLANDA	232	-	32	10	264	10	274	0,29%
ITALIA	1.205	31.805	1.902	43.505	3.108	75.310	78.417	83,80%
ISOLA DI MAN	8	-	-	-	8	-	8	0,01%
LUSSEMBURGO	379	10	55	30	434	40	474	0,51%
MESSICO	44	-	10	-	54	-	54	0,06%
NORVEGIA	25	-	5	-	30	-	30	0,03%
NUOVA ZELANDA	3	-	-	-	3	-	3	0,00%
OLANDA	1.685	-	447	-	2.132	-	2.132	2,28%
PORTOGALLO	61	-	-	-	61	-	61	0,07%
REGNO UNITO	1.298	-	341	-	1.639	-	1.639	1,75%
REPUBBLICA CECA	-	-	55	-	55	-	55	0,06%
SLOVACCHIA	-	3	-	-	-	3	3	0,00%
SOVRANAZIONALE	8	20	-	-	8	20	28	0,03%
SPAGNA	1.163	10	212	1.300	1.375	1.310	2.685	2,87%
SVEZIA	378	-	69	-	448	-	448	0,48%
SVIZZERA	191	-	26	-	217	-	217	0,23%
USA	1.803	1	313	-	2.116	1	2.117	2,26%
Totale	12.379	31.879	4.279	45.042	16.658	76.922	93.579	100,00%

I rendimenti delle Gestioni separate della Compagnia, negli specifici periodi di osservazione (dal 1 gennaio 2019 al 30 giugno 2019), sono stati i seguenti:

Gestioni Separate	Rendimento Lordo	Capitale Medio Investito
	tassi %	€/milioni
Posta Valore Più	2,36%	114.630,1
Posta Pensione	3,16%	7.194,2

Investimenti di “classe D”

Gli attivi di classe D si sono attestati ad Euro 2.997,5 milioni di Euro rispetto ai 2.664,3 milioni di Euro di inizio anno.

<i>(dati in milioni di euro)</i>				
Investimenti finanziari di classe D	30/06/2019	31/12/2018	Variazione	
Index linked emesse post Reg. 32		810,7	(810,7)	-100,0%
Unit linked	2.977,5	1.853,6	1.123,9	60,6%
Classe D	2.977,5	2.664,3	313,2	11,8%

Tale voce è costituita dagli investimenti in strumenti finanziari posti a copertura di specifici contratti (Unit e Index – Linked) il cui valore è legato all’andamento di particolari indici di mercato e sono costituiti alla fine del periodo esclusivamente da quote di fondi comuni e fondi interni utilizzati a copertura di prodotti di tipo "Unit linked" in crescita di 1.123,9 milioni di Euro rispetto a 1.853,6 milioni di Euro rilevati alla fine del 2018, supportata principalmente dalla raccolta netta positiva. Gli attivi a copertura di prodotti di tipo “Index Linked” per i quali, conformemente al regolamento ISVAP n. 32 dell’11 giugno 2009, la Compagnia presta una garanzia diretta del rimborso del capitale a scadenza e dell’eventuale rendimento minimo garantito al cliente pari a 810,7 milioni di Euro alla fine del 2018 risultano interamente scaduti nel corso del primo semestre 2019.

Relativamente all’operatività in **strumenti derivati**, alla data del 30 giugno 2019, gli strumenti derivati in portafoglio si riferiscono esclusivamente ad operazioni di vendite a termine di fair value hedge su BTP inserite in gestione separata per un importo nozionale di 1.457,5 milioni di Euro. Tali derivati registrano nel periodo una variazione negativa di fair value per circa 25,2 milioni di Euro (0,2 milioni di Euro alla fine del 2018).

I Warrant a copertura della componente indicizzata di alcuni prodotti di Ramo III presenti in portafoglio alla fine del 2018 con un nominale complessivo di 798,7 milioni di Euro ed un fair value di 44,6 milioni di Euro, risultano interamente scaduti nel corso dei primi sei mesi del 2019.

(dati in milioni di euro)

Derivati/Warrant	30/06/2019				31/12/2018			
	Valore nominale	Fair value	Plus/Minus da realizzo	Plus/Minus da valutazione	Valore nominale	Fair value	Plus/Minus da realizzo	Plus/Minus da valutazione
Fwd 15032019					3,0	(0,2)		(0,2)
Fwd 051119 106,38 BTPS 4,75 09/01/21 PD	297,5	(3,0)		(3,0)				
Fwd 071019 99,766 BTPS 1.85 05/15/24 PD	295,0	(6,9)		(6,9)				
Fwd 071019 99,8 BTPS 1.85 05/15/24 PD	300,0	(7,0)		(7,0)				
Fwd 121119 110,036 BTPS 5,5 09/01/22 PD	265,0	(5,8)		(5,8)				
Fwd 181119 106,368 BTPS 4,75 09/01/21 PD	300,0	(2,5)		(2,5)				
Totale derivati di copertura	1.457,5	(25,2)	0,0	(25,2)	3,0	(0,2)	-	(0,2)
Titanium							7,97	
Arco							1,65	
Prisma							1,55	
6Serenio					173,2	11,8		(5,8)
Primula					175,8	10,5		(6,4)
Top5					224,1	10,0		(8,2)
Top5 edizione II					225,6	12,3		(10,5)
Totale warrant					804,7	44,3	11,2	(31,2)
Totale	1.457,5	(25,2)	0,0	(25,2)	807,7	44,2	11,2	(31,4)

Partecipazioni

Le partecipazioni di controllo e quelle in società collegate e consociate iscritte nell'attivo ad utilizzo durevole sono valutate con il criterio del "costo" e ammontano alla fine del periodo a 205,6 milioni di Euro in linea con il dato di fine 2018.

Società controllata - Poste Assicura S.p.A.

Poste Assicura è la compagnia assicurativa operante nei rami Danni controllata al 100% da Poste Vita.

Nel corso del primo semestre del 2019, la gestione della Compagnia si è mossa confermando le linee strategiche previste nel piano industriale e promuovendo, in particolare, la valorizzazione delle nuove esigenze della clientela nei campi del welfare e della sanità, il potenziamento dell'offerta e l'ottimizzazione del modello di supporto alla rete.

I dati relativi al primo semestre 2019 evidenziano: una produzione complessiva pari a circa 133,3 milioni di Euro, in crescita del 38% rispetto al dato dello stesso periodo del 2018; un patrimonio netto pari a 164,7 milioni di Euro e un risultato di esercizio positivo per circa 26,6 milioni di Euro in forte crescita rispetto al dato rilevato nel corrispondente periodo del 2018 pari a 16,6 milioni di Euro.

Società controllata - Poste Welfare Servizi srl

Poste Welfare Servizi è l'azienda dei servizi del mondo sanitario del Gruppo Poste Italiane controllata al 100% da Poste Vita.

I dati relativi al primo semestre 2019 evidenziano: un patrimonio netto pari a 11,9 milioni di Euro ed un risultato netto di periodo pari a 1,2 milioni di Euro in calo rispetto ai 1,4 milioni di Euro rilevati nello stesso periodo del 2018.

Società consociata - Europa Gestioni Immobiliari S.p.A.

La Società, partecipata al 45% da Poste Vita S.p.A ed al 55% da Poste Italiane S.p.A, opera principalmente nel settore immobiliare per la gestione e la valorizzazione del patrimonio immobiliare non strumentale della Capogruppo. La società, inoltre, a seguito della fusione per incorporazione della società Poste Energia, a partire dal 2015 ha iniziato ad operare sul mercato dell'energia elettrica come acquirente "grossista" specificatamente autorizzato, proseguendo l'attività di fornitura precedentemente posta in essere dalla incorporata a favore del Gruppo Poste Italiane. I dati relativi al primo semestre 2019 evidenziano un patrimonio netto pari a 238,1 milioni di Euro e un risultato di esercizio positivo per circa 0,4 milioni di Euro in calo rispetto al dato rilevato nel corrispondente periodo del 2018 pari a 0,7 milioni di Euro.

Altre partecipazioni – FSI SGR

Da ultimo, la Capogruppo Poste Vita detiene una partecipazione di FSI SGR pari al 9,9% del suo capitale sociale (acquistata da Cassa Depositi e Prestiti nel corso del quarto trimestre 2016), partecipazione non di controllo né di diritto né di fatto, singolo o congiunto, e neppure di collegamento con Cassa Depositi e Prestiti e/o con altri azionisti di FSI SGR.

I mezzi patrimoniali e posizione di solvibilità

Il **Patrimonio Netto** della Compagnia ammonta al 30 giugno 2019 a 3.620,7 milioni di Euro con un incremento di 371,6 milioni di Euro rispetto al dato di inizio anno (pari a 3.249,1 milioni di Euro) ascrivibile esclusivamente all'utile di periodo.

(dati in milioni di euro)

Patrimonio Netto	31/12/2018	destinazione utile 2018	utile 30/06/2019	30/06/2019
Capitale sociale	1.216,6			1.216,6
Riserva Legale	142,3	29,0		171,3
Riserva Straordinaria	0,6			0,6
Altre Riserve	1.308,8	551,8		1.860,5
Utile d'esercizio	580,8	(580,8)	371,6	371,6
Totale Patrimonio Netto	3.249,1	0,0	371,6	3.620,7

Si rappresenta, inoltre, che la Compagnia ha esercitato, con riferimento al Bilancio chiuso al 31 dicembre 2018, la facoltà prevista dal Regolamento IVASS n° 43 del 12 febbraio 2019¹ ed

¹ Le suddette disposizioni hanno consentito alle imprese di assicurazione, ai fini della valutazione degli strumenti finanziari classificati nel comparto ad utilizzo non durevole, di non allineare il valore di bilancio degli attivi al prezzo desumibile dall'andamento dei mercati a fine anno, salvo perdite di carattere durevole, bensì di valutarli al valore risultante dal bilancio 2017 ovvero, per i titoli non presenti nel portafoglio al 31 dicembre 2017, al costo di acquisizione. Ciò considerato, ai fini della redazione del bilancio di esercizio 2018, la Compagnia ha quindi valutato alcuni dei titoli iscritti nel comparto non durevole, al valore risultante dall'ultimo bilancio approvato; il ricorso al suddetto decreto ha dato luogo alla registrazione nel corso del periodo di rettifiche nette di valore complessivamente

ha costituito, secondo quanto disposto dall' articolo 5 del Regolamento, la "riserva indisponibile" pari al valore delle rettifiche nette sterilizzate per 312 milioni di Euro. Si rileva che, nel corso dei primi sei mesi dell'anno 2019, il differenziale tra titoli di stato italiani e governativi, risulta sensibilmente in calo rispetto ai valori di fine anno. Con riferimento alle posizioni sulle quali è stata applicata la facoltà disciplinata dal suddetto Regolamento, la Compagnia ha condotto le analisi finalizzate al monitoraggio mensile dell'andamento della riserva indisponibile generata dalla deroga, rilevando che la stessa al 30 giugno 2019, al netto della relativa fiscalità, risulta pari a 142 milioni di Euro (in diminuzione di 170 milioni di Euro rispetto ai valori di fine 2018).

Inoltre, alla data del 30 giugno 2019, i prestiti subordinati emessi dalla Compagnia ammontano complessivamente a 250 milioni di Euro (999,4 milioni di Euro alla fine del 2018) afferenti esclusivamente al prestito sottoscritto dalla Capogruppo Poste Italiane a scadenza indeterminata.

Il decremento rispetto al dato di fine 2018 è ascrivibile al rimborso effettuato nel mese di maggio 2019 del prestito obbligazionario quotato sulla Borsa lussemburghese emesso dalla Compagnia nel 2014.

Tutti i prestiti sono remunerati a condizioni di mercato, regolati in conformità alle condizioni previste dall'articolo 45 capo IV titolo III del D.Lgs. n. 209 del 7 settembre 2005 e successive modifiche, e integralmente disponibili ai fini della copertura del margine di solvibilità.

Relativamente alla **posizione di solvibilità** della Compagnia al 30 giugno 2019, si evidenziano mezzi propri ammissibili pari a 8.676 milioni di Euro (8.259 milioni di Euro alla fine del 2018) e si registra, inoltre, un decremento dei requisiti patrimoniali (SCR) complessivamente di circa 315 milioni di Euro (dai 3.901 milioni di Euro di fine 2018 agli attuali 3.586 milioni di Euro), determinando un valore del Solvency Ratio di 242% (in aumento rispetto al 212% del 31 dicembre 2018), come illustrato nella tabella seguente:

<i>(dati in milioni di euro)</i>			
Copertura SCR	30/06/2019	31/12/2018	delta
EOF a copertura SCR	8.676	8.259	417
SCR	3.586	3.901	-315
Solvency Ratio	242,0%	211,7%	30%

L'aumento del Solvency Ratio rispetto al 31 dicembre 2018 è dovuto, principalmente, al positivo andamento tecnico registratosi nei primi sei mesi dell'anno, ed alle dinamiche dei mercati finanziari che hanno determinato una crescita del valore del portafoglio della Compagnia di circa 8.984 milioni rispetto al dato di fine 2018. Inoltre, l'inserimento degli Ancillary Own Funds ha consentito un incremento dei fondi propri ammissibili di Tier 2 per circa 794 milioni. Contemporaneamente, la diminuzione del Volatility Adjustment e della curva

pari a 533 milioni di Euro inferiori di circa 451 (pari a 312 milioni di Euro al netto della relativa fiscalità) rispetto al dato desumibile dall' andamento dei mercati (pari a 984 milioni di Euro).

EIOPA risk free, ha determinato un aumento di 9.728 delle riserve rispetto a fine 2018. Tale crescita è risultata superiore all'incremento degli attivi finanziari della Compagnia, determinando una diminuzione di circa 209 milioni del Patrimonio Netto, rispetto al dato di fine dicembre 2018.

Con riferimento al Requisito di Capitale, la diminuzione dello spread (-7 punti base rispetto alla fine del 2018) e la diminuzione della curva EIOPA hanno comportato un decremento di circa 315 milioni del SCR rispetto al 31 dicembre 2018, relativo, in particolare al rischio di mercato ed ai rischi tecnici, diminuiti per via dell'effetto di mitigazione generato dall'aumento delle plusvalenze riferite al portafoglio degli strumenti finanziari.

Nella tabella seguente vengono riportate le principali differenze, al netto della relativa fiscalità, in termini di patrimonio netto e di risultato di periodo al 30 giugno 2019, derivanti dall'applicazione dei principi contabili nazionali rispetto ai principi contabili internazionali utilizzati per la predisposizione del Reporting Package IAS/IFRS al 30 giugno 2019 approvato dal Consiglio di Amministrazione il 25 luglio 2019.

PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO E DEL CONTO ECONOMICO PRINCIPI CONTABILI CIVILISTICI E IAS AL 30 GIUGNO 2019	
Riconciliazione del risultato netto 30/06/2019	(€/000)
Risultato netto totale Ias-Ifrs	296.268
Proventi netti derivanti da strumenti finanziari *	79.252
Delta voci tecniche	(2.952)
Delta imposte	(323)
Altre variazioni	(649)
Risultato Netto Principi Nazionali	371.596
Riconciliazione del Patrimonio netto 30/06/2019	
	(€/000)
Patrimonio Netto Ias-Ifrs	4.172.301
Plus/minus da valutazione su attività finanziarie rilevate a PN	(14.643)
<i>Saldo iniziale</i>	(814)
<i>Variazione periodo</i>	(13.829)
Riserve attuariali su TFR (IAS 19)	142
Delta riserve di utili precedenti	(612.429)
Delta Utile di periodo	75.329
Patrimonio Netto Principi Nazionali	3.620.699
<p>(*) Il delta tra CIV e IAS su proventi finanziari pari a 79.252 migliaia di Euro è imputabile: i) ai proventi ordinari (+70.484 migliaia di Euro) e ii) ai proventi netti da valutazione (+8.768 migliaia di Euro). Il delta è stato determinato al netto della componente fiscale.</p>	

Le Riserve Tecniche

In conseguenza delle menzionate dinamiche commerciali e finanziarie, le riserve tecniche, calcolate analiticamente per ogni contratto, in osservanza alle leggi e ai regolamenti in materia e sulla base di appropriate assunzioni attuariali, sono risultate complessivamente pari a 126.183,9 milioni di Euro, registrando una crescita di circa il 2,6% rispetto ai 122.956,3 milioni di Euro di fine 2018.

<i>(dati in milioni di euro)</i>				
Riserve	30/06/2019	31/12/2018	Variazione	
Riserve Matematiche	122.359,2	119.416,3	2.942,9	2,5%
Riserva premi	3,1	0,0	3,0	n.s.
Riserva per somme da pagare	735,0	780,2	(45,2)	(5,8%)
Riserve tecniche diverse	105,3	107,5	(2,2)	(2,0%)
Totale Riserve rami vita Classe C	123.202,5	120.304,0	2.898,5	2,4%
Totale Riserve rami danni	0,2	0,2	0,0	n.s.
Riserve rami vita Classe D	2.981,2	2.652,1	329,1	12,4%
Totale Riserve Tecniche	126.183,9	122.956,3	3.227,6	2,6%

In particolare, le riserve dei rami "vita" di classe C ammontano complessivamente a 123.202,5 milioni di Euro con un incremento del 2,4% circa rispetto al dato di fine 2018, per effetto della crescita delle masse gestite e con un'incidenza sulle riserve complessive del 97,6%. Tali poste sono costituite per far fronte a tutti gli impegni della Compagnia ed includono la riserva matematica (122.359,2 milioni di Euro), la riserva per somme da pagare (735,0 milioni di Euro) nonché le riserve tecniche diverse (105,3 milioni di Euro), relative alle riserve aggiuntive per spese di gestione per 105,1 milioni di Euro e la riserva per partecipazione agli utili per 0,2 milioni di Euro. La riserva matematica relativa a ciascun contratto non risulta mai inferiore al corrispondente valore di riscatto. Le riserve tecniche costituite a fronte di prodotti di Ramo III ammontano complessivamente a 2.981,2 milioni di Euro, in crescita rispetto al valore rilevato alla fine del 2018 pari a 2.652,1 milioni di Euro, per effetto principalmente della crescita della raccolta netta.

Fondo Rischi ed Oneri

Il fondo rischi e oneri, al 30 giugno 2019, risulta pari a circa 10,3 milioni di Euro in calo di 0,4 milioni di Euro rispetto al dato di fine 2018, stante il rilascio di una parte del fondo connesso al contenzioso fiscale come meglio descritto all'interno del paragrafo "procedimenti tributari".

Alla fine del periodo tale voce accoglie gli importi destinati alla copertura di passività eventuali nel *an e/o* nel *quantum* riferibili a:

- contenzioso legale in essere per circa 5,5 milioni di Euro di cui oltre la metà riferito a polizze dormienti;

- passività di natura fiscale che potrebbero derivare dal contenzioso in essere per circa 2,5 milioni di Euro;
- altre passività per 2,3 milioni di Euro.

Crediti diversi ed altri elementi dell'attivo

La voce crediti diversi e altri elementi dell'attivo pari alla fine del periodo a 3.026,5 milioni di Euro (pari a 2.998,3 milioni di Euro alla fine del 2018) si riferisce principalmente:

- ai crediti verso erario per acconti ex L.191/2004, pari a 2.238,8 milioni di Euro (2.139,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2018) che rappresentano l'anticipazione, per gli esercizi 2009 - 2018 delle ritenute e delle imposte sostitutive sul capital gain delle polizze vita, come disposto dalla Legge menzionata, che vengono sistematicamente recuperati dal 1 gennaio 2005 attraverso compensazioni di tipo verticale;
- ai crediti per imposte anticipate, pari a 403,6 milioni di Euro (389,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2018). L'importo iscritto in bilancio al 30 giugno 2019 si riferisce prevalentemente al credito rilevato con riferimento alla quota non deducibile della variazione delle riserve matematiche;
- ai crediti verso Poste Italiane per IRES", pari a 114,1 milioni di Euro si riferisce ai crediti vantati nei confronti della Capogruppo in applicazione dei principi che disciplinano l'istituto del Consolidato Fiscale Nazionale;
- ai crediti verso assicurati per imposta di bollo memorizzata su polizze di Ramo III e Ramo V pari a 73,5 milioni di Euro (108,9 milioni di Euro alla fine del 2018);
- ai crediti per cedole da incassare per 12,1 milioni di Euro (19,5 milioni di Euro alla fine del 2018);
- ai crediti verso nei confronti degli intermediari pari a 57,2 milioni di Euro (14,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2018), si riferiscono ai premi emessi negli ultimi giorni del periodo che, seppur già incassati dall'intermediario alla data del 30 giugno 2019, sono stati versati alla Compagnia nei primi giorni del mese di luglio 2019;
- alle riserve tecniche cedute ai riassicuratori per complessivi 39,8 milioni di Euro (38,3 milioni di Euro alla fine del 2018).

Debiti diversi ed altre passività

La voce debiti diversi ed altre passività pari alla fine del periodo a 753,7 milioni di Euro (791,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2018) si riferisce principalmente:

- al debito verso erario relativo all'acconto dell'imposta sulle riserve matematiche di competenza del primo semestre 2019 per 324,6 milioni di Euro (517,8 milioni di Euro alla fine del precedente esercizio);

- debiti per imposte correnti per 178,1 milioni di Euro (0,3 milioni di Euro alla fine del 2018);
- ai debiti verso intermediari relativi alle provvigioni maturate per il collocamento dei prodotti assicurativi nel corso del primo semestre dell'anno per 157,7 milioni di Euro (139,6 milioni di Euro alla fine del 2018);
- al debito per ritenute ed imposte sostitutive operate sui capitali corrisposti in dipendenza delle polizze vita per 17,9 milioni di Euro (30,2 milioni di Euro alla fine del 2018);
- al debito verso erario per imposta di bollo memorizzata al 30 giugno 2019 sulle polizze finanziarie di cui ai rami vita III e V per 9,1 milioni di Euro (9,1 milioni di Euro alla fine del 2018);
- ai debiti verso fornitori e verso società del gruppo per servizi ricevuti nel corso del periodo per complessivi 41,1 milioni di Euro (30,8 milioni di Euro alla fine del 2018).

La dinamica della gestione

Si riporta di seguito un prospetto riclassificato di conto economico al 30 giugno 2019 con raffronto rispetto all' analogo periodo del 2018:

(dati in milioni di euro)

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	30/06/2019	30/06/2018	Variazione	
Premi netti Vita	10.032,7	8.813,8	1.218,9	13,8%
Premi netti Danni	0,0	0,0	0,0	n.s.
Oneri netti relativi a sinistri	(7.626,7)	(3.952,8)	(3.674,0)	92,9%
Variazione delle riserve nette	(3.283,6)	(5.791,9)	2.508,4	(43,3%)
Proventi finanziari netti Classe C	1.574,6	678,0	896,6	132,3%
Proventi finanziari netti Classe D	146,9	(19,8)	166,7	(842,3%)
Prowigioni nette	(193,9)	(195,0)	1,1	(0,6%)
Altre spese di gestione	(42,1)	(42,5)	0,5	(1,1%)
Altri Proventi / (Oneri) tecnici	(40,3)	(36,2)	(4,0)	11,2%
(-) Quota dell'utile trasferita al conto non tecnico	(50,7)	0,0	(50,7)	n.s.
(+) Quota dell'utile trasferita dal conto non tecnico	0,0	(0,0)	0,0	n.s.
Risultato del conto tecnico	517,0	(546,5)	1.063,5	(194,6%)
di cui Risultato del conto tecnico dei rami vita	517,0	(546,5)	1.063,4	(194,6%)
di cui Risultato del conto tecnico dei rami danni	0,0	(0,0)	0,0	-139,0%
Altri proventi/(oneri) netti non tecnici	(30,6)	(14,1)	(16,5)	116,6%
(-) Quota dell'utile da trasferire dal conto tecnico	50,7	0,0	50,7	n.s.
Gestione straordinaria	(1,3)	(0,1)	(1,2)	1347,9%
Utile lordo ante imposte	535,8	(560,7)	1.096,4	(195,6%)
Carico Fiscale	(164,2)	118,3	(282,4)	(238,8%)
Utile netto	371,6	(442,4)	814,0	(184,0%)

Come indicato in precedenza, i **premi di competenza**, al netto della quota in riassicurazione, raggiungono alla fine del primo semestre 2019 un importo pari a 10.032,7 milioni di Euro, in crescita del 13,8% rispetto agli 8.813,8 milioni di Euro rilevati nell'analogo periodo del 2018.

Come illustrato nella tabella seguente, nel periodo si registra un ribilanciamento della raccolta lorda a favore di prodotti più flessibili, nello specifico: i) +3,1 miliardi di Euro di volumi afferenti il Multiramo; ii) -1,7 miliardi di Euro di premi con riguardo i prodotti rivalutabili di Ramo I. Risultano, invece, sostanzialmente stabili rispetto al 2018 i premi afferenti i prodotti previdenziali.

<i>dati in milioni di Euro</i>				
Premi lordi contabilizzati	30/06/2019	30/06/2018	delta	delta%
Rivalutabili	6.021,0	7.681,2	(1.660,2)	-21,6%
Previdenza	499,4	510,1	(10,6)	-2,1%
Multiramo	3.423,7	299,1	3.124,6	1044,5%
Unit	35,0	268,1	(233,1)	-86,9%
Protezione	53,5	55,4	(1,8)	-3,3%
Totale	10.032,7	8.813,8	1.218,9	13,8%

Le **liquidazioni** per prestazioni assicurative al netto delle cessioni in riassicurazione, sono risultate nel corso del periodo, complessivamente pari a circa 7.676,7 milioni di Euro (3.952,8 milioni di Euro nello stesso periodo del 2018), comprensive di: i) scadenze per 4.935,3 milioni di Euro in aumento di 3.480,5 milioni di Euro rispetto ai 1.454,8 milioni di Euro registrati nell'analogo periodo del 2018 per effetto quasi esclusivamente delle scadenze afferenti i prodotti di ramo I rivalutabili; ii) sinistri per 811,6 milioni di Euro sostanzialmente in linea rispetto al dato rilevato nel corrispondente periodo del 2018 e iii) riscatti per 1.873,3 milioni di Euro, in lieve crescita (+8,4%) rispetto al dato rilevato nell'analogo periodo del 2018, e con un'incidenza rispetto alle riserve iniziali pari al 3,1% in linea con il corrispondente periodo del 2018 e sensibilmente inferiore rispetto al dato di mercato pari al 7%).

<i>(dati in milioni di euro)</i>				
Composizione oneri relativi ai sinistri per causale	30/06/2019	30/06/2018	Variazione	
Sinistri	811,6	763,8	47,9	6,3%
Riscatti	1.873,3	1.728,2	145,1	8,4%
Scadenze periodiche	4.935,3	1.454,8	3.480,5	239,2%
Altro	0,1	0,2	(0,1)	(33,1%)
Spese di liquidazione	6,4	5,7	0,6	10,8%
Totale Oneri relativi ai sinistri al netto cessioni in riass.	7.626,7	3.952,8	3.674,0	92,9%

In relazione a ciò, la **raccolta netta** alla fine del periodo risulta pari a circa 2.406,0 milioni di Euro (4.816,1 milioni di Euro alla fine del primo semestre 2018), contribuendo alla crescita delle masse gestite.

La **variazione delle riserve tecniche**, complessivamente pari alla fine dei primi sei mesi del 2019 a 3.283,6 milioni di Euro (5.791,9 milioni di Euro nell'analogo periodo del 2018), si

riferisce principalmente al corrispondente incremento delle passività assicurative per effetto delle menzionate dinamiche commerciali.

Come si evince dalla tabella seguente, nel corso del periodo i **proventi netti derivanti dagli investimenti di classe C** ammontano complessivamente a 1.574,6 milioni di Euro in forte crescita rispetto ai 678,0 milioni di Euro del primo semestre 2018, per effetto principalmente del sensibile decremento delle rettifiche nette di valore stante la ripresa dei mercati finanziari rispetto al corrispondente periodo del 2018; quest'ultimo condizionato dall'incremento dello spread tra titoli governativi italiani e tedeschi.

(dati in milioni di euro)

Proventi finanziari classe C	30/06/2019	30/06/2018	Variazione	
Proventi ordinari	1.481,8	1.439,8	42,1	2,9%
Riprese/rettifiche nette di valore	(13,5)	(915,2)	901,7	-98,5%
Proventi netti da realizzo	106,2	153,4	(47,2)	-30,8%
Totale	1.574,6	678,0	896,6	132,3%

Per quanto attiene **gli investimenti a copertura di prodotti index e unit linked**, stante gli effetti positivi derivanti dalla volatilità di mercato, i proventi finanziari complessivamente conseguiti nel corso del periodo sono risultati positivi per 146,9 milioni di Euro rispetto al risultato finanziario conseguito nel corso del primo semestre 2018 (negativo per 19,8 milioni di Euro).

Per l'attività di distribuzione ed incasso sono state corrisposte **provvigioni** complessivamente pari a circa 192,5 milioni di Euro (195,5 milioni di Euro al 30 giugno 2018). Tenuto conto dell'ammortamento delle provvigioni "precontate" corrisposte per il collocamento delle polizze "previdenziali" e delle provvigioni ricevute dai riassicuratori (pari a 1,5 milioni di Euro), la competenza economica risulta pari a 193,9 milioni di Euro (195,0 milioni di Euro alla fine del primo semestre del 2018). Il decremento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, nonostante la crescita della raccolta, è ascrivibile al differente mix di portafoglio; in relazione a ciò, l'incidenza rispetto ai premi lordi contabilizzati si mantiene intorno al 1,9% in calo rispetto al dato rilevato nel medesimo periodo del 2018 pari a 2,2%.

Con riferimento agli **aspetti di carattere organizzativo**, nel corso del periodo, il decremento dei costi per affitti (a metà maggio è stato rilasciato una parte dell' immobile) e i minori costi per servizi informatici, si è tradotto in un livello dei **costi di funzionamento** che, nel corso dei primi sei mesi del 2019, sono risultati complessivamente pari a circa 42,1 milioni di Euro in lieve calo rispetto ai 42,5 milioni di Euro rilevati alla fine di giugno 2018; con un'incidenza che continua a mantenersi intorno allo 0,4% dei premi emessi ed allo 0,1% delle riserve, valori in linea con il dato riferito all'analogo periodo del 2018.

Gli **altri proventi/(oneri) tecnici netti** pari alla fine del periodo a -40,3 milioni di Euro (-36,2 milioni di Euro al 30 giugno 2018) si riferiscono principalmente: i) alle provvigioni di

mantenimento per - 43,0 milioni di Euro; ii) alle commissioni attive su fondi interni per 14,6 milioni di Euro e iii) allo storno premi afferenti gli esercizi precedenti per - 11,8 milioni di Euro.

I **proventi/(oneri) netti relativi al “conto non tecnico”**, complessivamente pari a -30,6 milioni di Euro (-14,1 milioni di Euro rilevati al 30 giugno 2018), si riferiscono principalmente: i) per 3,4 milioni di Euro agli interessi passivi corrisposti nel corso del periodo sui prestiti subordinati sottoscritti dalla Capogruppo; ii) per 8,9 milioni di Euro agli interessi corrisposti ai sottoscrittori del prestito obbligazionario emesso dalla Compagnia e scaduto alla fine di maggio 2019 e iii) per 19,5 milioni di Euro alle commissioni passive sugli Ancillary Own Fund dovute alla Capogruppo Poste Italiane, in virtù della lettera di impegno sottoscritta il 15 novembre 2018.

In relazione alle componenti sopramenzionate, la Compagnia chiude il primo semestre del 2019 con un **risultato lordo di periodo** pari a 535,8 milioni di Euro rispetto ad un risultato lordo negativo per 560,7 rilevato nell'analogo periodo del 2018. Considerando il carico fiscale, il **risultato netto** risulta pari a 371,6 milioni di Euro rispetto alla perdita netta pari a 442,4 milioni di Euro rilevata nel corso del primo semestre 2018.

Il sistema di governo e di gestione dei rischi

Il processo di gestione dei rischi vede coinvolti, con diversi ruoli e responsabilità, il Consiglio di Amministrazione, l'Alta Direzione, le strutture operative e le Funzioni di controllo della Compagnia.

Il Consiglio di Amministrazione, come descritto anche nel paragrafo "Corporate Governance", detiene i più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, con facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga necessari ed utili per il conseguimento dell'oggetto sociale, ad eccezione di quelli che per legge sono riservati espressamente all'Assemblea. Tale organo pertanto definisce gli obiettivi strategici della Compagnia e l'indirizzo delle politiche necessarie al loro raggiungimento.

Il Consiglio di Amministrazione ha, inoltre, la responsabilità ultima del sistema dei controlli interni e definisce e valuta le strategie e le politiche di assunzione, valutazione e gestione dei rischi maggiormente significativi ed in tal senso, oltre a quanto già specificato nel paragrafo "Corporate Governance", individua i livelli di tolleranza al rischio, determinando obiettivi di performance coerenti con il livello di adeguatezza patrimoniale.

A tal riguardo, si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione viene puntualmente informato sulla situazione dei rischi della Compagnia, anche attraverso relazioni periodiche da parte delle Funzioni di controllo.

Il ruolo dell'Alta Direzione nell'ambito del sistema dei controlli interni è quello di assicurare un'efficace gestione dell'operatività e dei connessi rischi, attuando le strategie e le politiche di gestione del rischio fissate dal Consiglio di Amministrazione.

L'Alta Direzione predispone le misure necessarie ad assicurare l'istituzione ed il mantenimento di un sistema di controlli interni efficiente ed efficace, curando, in tale ambito, il mantenimento della funzionalità e dell'adeguatezza complessiva dell'assetto organizzativo del Sistema di Risk Management. Definisce i flussi informativi diretti al Consiglio di Amministrazione per garantire la piena conoscenza e governabilità dei rischi aziendali. L'Alta Direzione garantisce la tempestiva verifica ed il costante monitoraggio delle esposizioni ai rischi, ivi incluso il rispetto del livello di tolleranza ai rischi e dei limiti operativi.

La Funzione Risk Management fornisce un supporto specialistico al Consiglio di Amministrazione e all'Alta Direzione per la definizione e l'implementazione del sistema di gestione dei rischi, monitorandone nel tempo la tenuta complessiva e garantendo una visione integrata dei rischi aziendali; in tale ambito, la Funzione Risk Management verifica la coerenza tra i modelli di valutazione del rischio (qualitativi e quantitativi) con l'operatività svolta dall'impresa.

La Funzione Risk Management supporta, inoltre, le diverse strutture operative aziendali in merito alla valutazione dell'impatto sul profilo di rischio relativo a: scelte strategiche di business,

particolari operazioni analizzate, prodotti e tariffe; effettua altresì il monitoraggio dell'esposizione ai rischi e il rispetto dei livelli di tolleranza. Le singole strutture operative sono responsabili della gestione operativa dei rischi inerenti la propria attività, dotandosi a tal fine delle metodologie, degli strumenti e della competenze necessarie ai fini della gestione dei rischi.

Infine, la Funzione Risk Management, di concerto con le altre strutture di controllo, fornisce il proprio contributo per diffondere e rafforzare la cultura del rischio e dei controlli presso il personale della Compagnia, al fine di creare la consapevolezza del ruolo attribuito alle singole entità aziendali nel sistema dei controlli interni.

Il processo di Risk Management

Il processo di Risk Management permette l'identificazione, la valutazione e la gestione nel continuo di tutti i rischi e si articola nelle seguenti fasi:

- **identificazione:** in cui si identificano e classificano i rischi ai quali la Compagnia è esposta e si definiscono i principi e le metodologie quantitative o qualitative per la loro valutazione;
- **misurazione/valutazione:** in cui si valutano e/o misurano in modo adeguato i rischi cui è esposta la Compagnia e i potenziali impatti sul capitale;
- **controllo:** in cui si monitorano e controllano le esposizioni al rischio, il profilo di rischio e il rispetto dei limiti;
- **mitigazione:** in cui si valutano le misure, anche di natura organizzativa, poste in essere dalla Compagnia per mitigare le diverse tipologie di rischio; in tale ambito si identificano e attuano eventuali azioni correttive per mantenere il profilo di rischio all'interno dei limiti previsti;
- **reporting:** in cui si definisce e si produce un'adeguata informativa in merito al profilo di rischio e alle relative esposizioni sia verso le strutture e gli organi interni della Compagnia che verso le Autorità di controllo e gli stakeholder esterni.

L'attività di identificazione ha portato all'individuazione dei rischi ritenuti significativi; tali rischi sono classificati secondo una tassonomia coerente con quella prevista dal "Primo Pilastro" di Solvency II, opportunamente arricchita per tenere conto dei rischi non compresi dallo stesso "Primo Pilastro". In particolare, le classi di rischio individuate sono le seguenti:

- Rischi di Mercato
- Rischi Tecnici
- Rischi di Liquidità
- Rischi Operativi
- Altri Rischi

Rischi di mercato

Gli strumenti finanziari detenuti dalla Compagnia si riferiscono prevalentemente agli investimenti effettuati a copertura delle obbligazioni contrattuali assunte nei confronti degli

assicurati, relative a polizze vita di tipo tradizionale rivalutabile e a prodotti unit linked. Ulteriori investimenti in strumenti finanziari sono relativi agli impieghi del Patrimonio Libero della Compagnia.

Le polizze vita di tipo tradizionale, Ramo I e V, si riferiscono a prodotti che prevedono una clausola di rivalutazione della prestazione assicurata parametrata al rendimento realizzato dalla gestione di attività finanziarie iscritte in fondi aventi una particolare autonomia, seppur soltanto contabile, all'interno del patrimonio complessivo della Compagnia (le Gestioni Separate Posta ValorePiù e Posta Pensione). Su tali tipologie di prodotto la Compagnia presta la garanzia di un tasso di rendimento minimo da riconoscere alla scadenza della polizza. Ne consegue che l'impatto economico dei rischi finanziari sugli investimenti può essere in tutto o in parte assorbito dalle passività assicurative. In particolare, tale assorbimento è generalmente funzione del livello e struttura delle garanzie di rendimento minimo e dei meccanismi di partecipazione all'utile della "gestione separata" per l'assicurato. La sostenibilità dei rendimenti minimi viene valutata dalla Compagnia attraverso periodiche analisi, effettuate con l'ausilio di un modello interno finanziario-attuariale di Asset Liability Management (in seguito anche "ALM"), che, per singola gestione separata, simula l'evoluzione del valore delle attività finanziarie e dei rendimenti attesi delle passività assicurative sia nell'ipotesi di uno "scenario centrale" (basato su correnti ipotesi finanziarie e attuariali) sia in scenari di stress (delle variabili economico finanziarie, dei riscatti, della nuova produzione).

I prodotti di tipo unit linked, Ramo III, si riferiscono invece a polizze che prevedono l'investimento del premio versato in fondi comuni d'investimento.

Per i prodotti unit linked, la Compagnia non offre garanzie sul capitale o di rendimento minimo e pertanto i rischi finanziari sono interamente a carico dell'assicurato (il rendimento delle polizze è del tutto indicizzato agli attivi a copertura).

In tale contesto, la definizione delle strategie e delle linee guida degli investimenti vengono definite con apposite delibere dal Consiglio di Amministrazione. Il processo di investimento prevede altresì un sistema di governance rafforzato da organismi collegiali (i cui ruoli sono illustrati anche nel paragrafo "Corporate Governance") con un ruolo consultivo e propositivo nei confronti dell'Alta Direzione.

Le attività di monitoraggio dei rischi di mercato si differenziano a seconda della tipologia di operatività a cui sono finalizzati gli investimenti (Ramo I e attivi riferiti al "Patrimonio Libero" da un lato, Ramo III dall'altro).

Nell'ambito dei rischi di mercato si evidenziano le seguenti sotto-categorie di rischio:

- Rischio di prezzo
- Rischio di valuta
- Rischio di tasso

- Rischio di credito

Si riportano di seguito le evidenze relative al portafoglio di Classe C.

Rischio di prezzo

Rappresenta il rischio di oscillazione del prezzo dei titoli azionari in portafoglio o dei contratti derivati aventi per attività sottostanti azioni, indici azionari o panieri di azioni, nonché dei fondi comuni d'investimento. Tale rischio viene comunemente scisso in una componente di rischio cosiddetto idiosincratico, legato a condizioni specifiche dell'emittente, ed in una componente di rischio sistemico ossia riflettente le variazioni delle condizioni generali del mercato di riferimento. L'ammontare dei titoli azionari detenuti in portafoglio è molto ridotto. Si riporta di seguito una sintesi della composizione della componente del portafoglio esposta all'andamento dei prezzi:

Rischio di mercato - Prezzo	<i>(dati in milioni di euro)</i>	
	Valore di carico	Fair Value*
Azioni	18	18
Fondi Immobiliari	1.192	1.285
Fondi di Private Equity	349	437
Altri Fondi	26.913	27.301
Totale esposizione al rischio	28.472	29.041
Strumenti Finanziari non esposti al rischio in esame	95.116	103.207
Totale strumenti al 30 giugno 2019	123.588	132.248

* il fair value si intende al corso tel quel (rateo 781 mln)

Rischio di valuta

Rappresenta il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui per effetto di modifiche dei tassi di cambio delle monete diverse da quella di conto. Al riguardo, il rischio valuta sostenuto dalla Compagnia al 30 giugno 2019 è contenuto. L'esposizione diretta a valute estere in termini di market value nel portafoglio di Classe C è riconducibile a fondi e a un titolo Treasury americano in valuta USD pari a 60 mln di euro.

Rischio di tasso

Rappresenta il rischio che una variazione nel livello corrente della struttura dei tassi a termine determini una variazione nel valore delle posizioni sensibili. Nell'ambito del rischio di tasso di

interesse vengono prodotte, periodicamente, analisi di ALM, con orizzonte temporale di quattro/cinque anni, tramite un modello che, sulla base di determinate ipotesi di scenario (rialzo/ribasso dei tassi), consente di simulare l'andamento delle poste attive e passive in termini di giacenze, rendimenti ed altri componenti dell'attivo e del passivo.

Nel valutare i risultati delle analisi svolte, con particolare riferimento agli effetti sul patrimonio aziendale, si tengono in opportuna considerazione le "Management Action" di cui la Compagnia dispone al fine di preservare la propria adeguatezza patrimoniale.

Si riporta di seguito una sintesi della composizione della componente del portafoglio esposta alle variazioni di tasso d'interesse:

Rischio di mercato - Tasso	<i>(dati in milioni di euro)</i>	
	Valore di carico	Fair value*
Titoli a Tasso Fisso	83.817	91.860
Titoli a Tasso Variabile	9.996	10.002
Obbligazioni strutturate	521	551
Altri investimenti (fondi)	781	793
Totale esposizione al rischio	95.116	103.207
Strumenti Finanziari non esposti al rischio in esame	28.472	29.041
Totale al 30 giugno 2019	123.588	132.248

* il fair value si intende al corso tel quel (rateo 781 mln)

Rischio di credito

Rappresenta il rischio connesso al merito creditizio dell'emittente, in particolare è il rischio collegato alla possibilità che l'emittente del titolo, per effetto di un deterioramento della propria solidità patrimoniale, non sia in grado di adempiere ai propri obblighi contrattuali. In tale ambito si evidenziano anche gli impatti legati alle variazioni degli spread governativi. La valutazione del rischio di credito viene effettuata nell'ambito delle proiezioni ALM di cui sopra ed in particolare nello scenario di shock dello spread creditizio. Il rischio di credito viene altresì analizzato attraverso il monitoraggio di una serie di indicatori tra cui il rating medio del portafoglio (al 30 giugno 2019 pari a BBB-). Si riporta di seguito la distribuzione del merito creditizio del portafoglio titoli per classi di appartenenza:

Rischio di credito	(dati in milioni di euro)			
	Fair Value* al 31.12.18			
	da AAA a AA-	da A+ a BBB-	da BB+ a Not rated	Totale
Titoli di reddito Ramo I	1.955	97.161	1.679	100.795
Titoli di credito Patrimonio Libero	22	1.548	49	1.619
Totale al 31 dicembre 2018	1.977	98.709	1.728	102.414
Strumenti Finanziari non esposti al rischio in esame				29.834
Totale al 30 giugno 2019				132.248

* il fair value si intende al corso tel quel (rateo 781 mln)

In tale ambito, vengono effettuate delle analisi di sensitivity allo spread creditizio. I fattori di rischio oggetto dell'analisi sono gli spread governativi e corporate (distinti fra comparto Investment Grade e High Yield).

Qui di seguito si riporta una sintesi della composizione della componente del portafoglio titoli di Classe C esposta alle variazioni di spread creditizio:

Rischio di mercato - Spread	(dati in milioni di euro)	
	Valore di carico	Fair value*
Governativi	77.489	84.651
Corporate Investment Grade	15.124	15.960
Corporate High Yield	2.504	2.596
Totale esposizione al rischio	95.116	103.207
Strumenti Finanziari non esposti al rischio in esame	28.472	29.041
Totale al 30 giugno 2019	123.588	132.248

* il fair value si intende al corso tel quel (rateo 781 mln)

Rischi tecnici

Tale tipologia di rischi emerge come immediata conseguenza della stipula dei contratti assicurativi e delle condizioni previste nei contratti stessi (basi tecniche adottate, calcolo del premio, condizioni di riscatto, ecc.). Rilevano in tale ambito i rischi di mortalità, longevità e riscatto.

Il rischio di mortalità è di modesta rilevanza per la Compagnia, considerate le caratteristiche dei prodotti offerti. L'unico ambito in cui tale rischio assume una certa rilevanza è quello delle Temporanee Caso Morte. Con riferimento a tali prodotti, viene periodicamente effettuato un

confronto tra i decessi effettivi e quelli previsti dalle basi demografiche adottate per il pricing: i primi sono risultati sempre significativamente inferiori ai secondi. Inoltre, il rischio di mortalità viene mitigato facendo ricorso a coperture riassicurative e, in fase di assunzione, a limiti definiti sia sul capitale che sull'età dell'assicurato.

Anche il rischio di longevità risulta di modesta entità. Infatti, per la generalità dei prodotti assicurativi vita, l'opzione di conversione è stata esercitata soltanto in un numero estremamente ridotto di casi dagli assicurati. Con riferimento specifico ai prodotti pensionistici, essi rappresentano ancora una quota marginale delle passività assicurative (circa il 6%). Per tali prodotti, inoltre, la Compagnia si riserva il diritto, al verificarsi di specifiche condizioni, di modificare la base demografica e la composizione per sesso utilizzate per il calcolo dei coefficienti di conversione in rendita.

Per quasi tutti i prodotti in portafoglio non vi sono penalità di riscatto. Il rischio di riscatto potrebbe avere impatti di rilievo per la Compagnia nel caso di fenomeni di riscatti di massa che però, considerato anche l'andamento storico finora fatto registrare dal fenomeno con riferimento specifico a Poste Vita, si reputa abbiano una remota probabilità di verificarsi.

Per quanto riguarda il rischio di pricing, ossia il rischio di subire perdite a causa di una inadeguata tariffazione dei prodotti assicurativi venduti, lo stesso può manifestarsi a causa di:

- scelte inappropriate delle basi tecniche;
- non corretta valutazione delle opzioni implicite nel prodotto;
- non corretta valutazione dei parametri per il calcolo dei caricamenti per spese.

Poiché le tariffe di Poste Vita sono, nella maggior parte dei casi, rivalutabili di tipologia mista o a vita intera, a carattere prevalentemente finanziario con tasso tecnico pari a 0, la base tecnica adottata non influisce nel calcolo del premio (e/o del capitale assicurato). Per tali prodotti il rischio di pricing derivante dalla scelta delle basi tecniche non è difatti presente nel portafoglio di Poste Vita.

Le principali opzioni implicite nelle polizze presenti in portafoglio sono:

- Opzione di riscatto
- Opzione di rendimento minimo garantito
- Opzione di conversione in rendita

Il rendimento minimo garantito medio per le gestioni separate è pari a 0,71%.

Tale circostanza rileva una significatività di rischio non elevata in virtù dei rendimenti realizzati fino ad oggi dalle gestioni separate.

Tale rischio risulta, inoltre, monitorato dalle analisi di Asset Liability Management effettuate dalla Compagnia (comprese quelle ai fini del Regolamento ISVAP n.° 21).

Rischi di Liquidità

Rappresentano i rischi di incorrere in difficoltà nel reperire fondi, a condizioni di mercato, per far fronte agli impegni derivanti dalle scadenze del passivo. Per la Compagnia i rischi di liquidità derivano prevalentemente dall'incapacità di vendere un'attività finanziaria rapidamente ad un valore prossimo al fair value ovvero senza incorrere in minusvalenze rilevanti.

Ai fini dell'analisi del profilo di rischio di liquidità, Poste Vita SpA effettua analisi di ALM finalizzate ad un'efficace gestione degli attivi rispetto agli impegni assunti nei confronti degli assicurati, elaborando altresì analisi prospettiche sugli effetti derivanti dal verificarsi di shock sui mercati finanziari (dinamica dell'attivo) e sui comportamenti degli assicurati (dinamica del passivo). Con riguardo alle polizze di Ramo I e V la duration modificata stocastica degli attivi è pari a 6,74 mentre quella relativa alle passività è pari a 9,57.

Rischi Operativi

I rischi operativi sono i rischi di incorrere in perdite derivanti da inefficienze di persone, processi e sistemi o da eventi esterni quali la frode o l'attività di fornitori di servizi. Il rischio operativo include i rischi giuridici ed esclude il rischio strategico e reputazionale.

Al fine di controllare, mitigare e monitorare i rischi operativi vengono effettuate analisi quali-quantitative per individuare i principali fattori di rischio della Compagnia.

Annualmente viene svolta la valutazione all'esposizione ai rischi operativi potenziali realizzata attraverso il processo di autodiagnosi (Risk Self Assessment) effettuato dai Risk Owner, volto a fornire una valutazione prospettica del profilo di rischio della società.

Inoltre, trimestralmente vengono rilevate le perdite operative registrate attraverso il processo di Loss Data Collection che prevede la raccolta ed il censimento delle informazioni relative agli eventi operativi registrati nel periodo nel conto economico al fine di individuare i principali fattori di rischio che hanno effettivamente impattato sul Gruppo. Nel corso del primo semestre del 2019 le principali fattispecie di perdite operative per la Compagnia sono rappresentate da spese per cause legali pendenti o definite nel periodo.

Infine, a fronte delle principali criticità individuate vengono identificate, con la collaborazione dei Risk Owner, le azioni di mitigazione da implementare il cui monitoraggio viene svolto trimestralmente.

Altri Rischi

In tale categoria i rischi più rilevanti sono il rischio strategico e il rischio reputazionale.

Rischio strategico

È il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da cambiamenti del contesto operativo, da decisioni aziendali errate, da un'attuazione inadeguata di decisioni e da scarsa reattività a variazioni del contesto competitivo e di mercato.

La gestione del rischio è insita nell'ambito dei processi di pianificazione strategica in quanto le principali ipotesi adottate per la redazione del piano sono sottoposte a valutazione periodica attraverso criteri qualitativi ed indicatori di monitoraggio condivisi con le funzioni aziendali.

Nell'ambito del piano strategico 2018 – 2022 sono stati individuati insieme alle funzioni aziendali, i principali obiettivi di piano che sono oggetto di monitoraggio da parte del Risk Management e del gruppo Poste Italiane tra cui risultano, come più rilevanti, il volume di collocamento premi nel Ramo III ed il lancio di un nuovo prodotto Multiramo con quote di Ramo I/ Ramo III modulabili in funzione delle esigenze del cliente. Gli obiettivi strategici maggiormente significativi vengono inoltre monitorati trimestralmente dal Risk Management anche attraverso il Risk Appetite Framework

Il Piano Strategico è monitorato periodicamente dalla funzione Pianificazione e Controllo di Gestione che verifica eventuali scostamenti e, nel caso, valuta l'opportunità di intraprendere azioni correttive volte al raggiungimento degli obiettivi prefissati.

Infine, nell'ambito del Comitato di Direzione, viene posta particolare attenzione alla valutazione dei progetti strategici monitorandone mensilmente lo stato avanzamento.

Rischio reputazionale

È il rischio attuale o prospettico di flessione degli utili o del capitale derivante da una percezione negativa dell'immagine della azienda da parte di clienti, controparti, azionisti, dipendenti, investitori o autorità di vigilanza.

L'attività della Compagnia, appartenente al Gruppo Poste Italiane, è fisiologicamente esposta ad elementi di rischio reputazionale, considerata anche la tipologia di clientela di riferimento (soprattutto mass market). Per tale motivo, Poste Vita collabora con Poste Italiane nell'identificazione dei rischi reputazionali di gruppo ed effettua una rigorosa attività di monitoraggio e controllo del rischio su tutti i prodotti assicurativi. Inoltre, nell'ambito della valutazione dei rischi operativi, i risk owner valutano se gli eventi dannosi possono avere anche un impatto reputazionale.

Poiché il rischio reputazionale è di particolare rilievo per la Compagnia, si effettua mensilmente un monitoraggio focalizzato sulla gestione dei reclami e del Customer care (livello di servizi, assistenza e tempi di risposta al cliente) e viene inviata a tutte le funzioni aziendali una reportistica specifica sui due ambiti.

Inoltre, nell'ambito del Risk Appetite Framework, viene monitorata la soddisfazione del cliente sul prodotto attraverso il monitoraggio trimestrale dell'indicatore di Net Promoter Score.

Infine, nel Comitato Prodotti viene preso in esame l'impatto reputazionale che può essere generato dalla commercializzazione di nuovi prodotti; in aggiunta, ogni materiale o comunicazione di natura pubblicitaria e/ o informativa verso il pubblico viene condivisa e approvata dalla funzione Compliance.

L'Organizzazione della Compagnia

Corporate Governance

Il presente paragrafo rappresenta anche la Relazione sul governo societario prevista ai sensi dell'art. 123 Bis del D.Lgs. 58/1998 (Testo Unico della Finanza) limitatamente alle informazioni richieste dal comma 2, lettera b.

Il modello di governance adottato da Poste Vita è quello “tradizionale”, caratterizzato dalla classica dicotomia tra Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale.

Il Consiglio di Amministrazione, nominato dall'Assemblea degli azionisti del 19 giugno 2017, dura in carica per tre esercizi e scadrà alla data di approvazione del bilancio dell'esercizio 2019; lo stesso è composto da n. 7 componenti di cui 2 indipendenti.

Il Consiglio di Amministrazione, così composto, si riunisce con cadenza periodica per esaminare e assumere deliberazioni in merito agli indirizzi strategici, all'andamento della gestione, ai risultati consuntivi, alle proposte relative alla struttura organizzativa, ad operazioni di rilevanza strategica e per ogni ulteriore adempimento previsto dalla normativa vigente di settore. Esso rappresenta il principale organo di governo della Società e ad esso è attribuito ogni più ampio potere di gestione dell'impresa per il perseguimento e l'attuazione dell'oggetto sociale, che esercita nell'ambito delle funzioni, dei doveri e delle competenze fissate dalle previsioni normative e regolamentari vigenti nonché dello Statuto sociale.

Il Consiglio di Amministrazione ha la responsabilità ultima del sistema di governo societario, ne definisce gli indirizzi strategici, ne assicura la costante completezza, funzionalità ed efficacia, anche con riferimento alle attività esternalizzate. Provvede, altresì, affinché il sistema di governo societario sia idoneo a conseguire gli obiettivi di efficienza ed efficacia dei processi aziendali, identificazione, valutazione anche prospettica, gestione e adeguato controllo dei rischi, in coerenza con gli indirizzi strategici e la propensione al rischio dell'impresa anche in un'ottica di medio-lungo periodo, tempestività del sistema di reporting delle informazioni aziendali, nonché attendibilità e integrità delle informazioni contabili e gestionali, salvaguardia del patrimonio anche in un'ottica di medio-lungo periodo e conformità dell'attività dell'impresa alla normativa vigente, alle direttive e alle procedure aziendali.

Il Consiglio di Amministrazione della Società, quale ultima società controllante italiana (USCI) di un gruppo soggetto a vigilanza dell'IVASS, svolge i compiti e le funzioni ad esso assegnati in materia di governo societario sia a livello individuale sia a livello di Gruppo; adotta, altresì, nei confronti delle società di cui all'art. 210 ter, comma 2, del Codice delle

Assicurazioni Private, i provvedimenti per l'attuazione delle disposizioni impartite dall'IVASS nell'interesse della stabile ed efficiente gestione del Gruppo.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione ha il ruolo di impulso e di vigilanza sul funzionamento del Consiglio di Amministrazione. Oltre ai poteri previsti dalla legge e dallo Statuto per quanto concerne il funzionamento degli organi sociali e la legale rappresentanza della Società con poteri di firma e rappresentanza in giudizio e di fronte ad ogni Autorità, il Consiglio di Amministrazione, su autorizzazione dell'Assemblea, ha deliberato, nella seduta del 19 giugno 2017, di delegare al Presidente poteri in ambito Controllo Interno e Relazioni Istituzionali.

Il Consiglio di Amministratore ha inoltre conferito, ai sensi dell'art. 2381 c.c., all'Amministratore Delegato tutti i poteri per l'amministrazione della Società, ad eccezione di quelli diversamente attribuiti dalla legge, dallo Statuto e dalla medesima delibera di nomina, nonché la legale rappresentanza della Società nei limiti dei poteri conferiti.

Con delibera consiliare del 19 giugno 2017, è stato nominato il Direttore Generale con attribuzione dei relativi poteri formalizzati tramite specifica procura notarile; successivamente, nella adunanza del 26 luglio 2017, è stata deliberata l'istituzione di una Direzione Generale, cui, alla data di redazione del presente documento, riportano le seguenti funzioni: Welfare e Innovazione, Marketing, Supporto Canali e Clienti, Insurance Office, e Sistemi Informativi.

Da ultimo, nell'ambito delle attività di adeguamento al Regolamento IVASS n.38/2018, il Consiglio di Amministrazione, con delibera consiliare del 21 giugno u.s., ha istituito al proprio interno specifici Comitati endo-consiliari, composti da amministratori non esecutivi, con compiti istruttori, consultivi e propositivi, al fine di incrementare l'efficienza e l'efficacia dei propri lavori nonché di agevolare l'assunzione di decisioni in settori di attività in cui è elevato il rischio di situazioni di conflitto di interessi.

Nello specifico, il Consiglio di Amministrazione si avvale dell'ausilio dei seguenti comitati:

- (a) Comitato per il Controllo Interno e i Rischi e per le Operazioni con Parti Correlate;
- (b) Comitato Remunerazioni.

I suddetti Comitati, in linea con le indicazioni della lettera al mercato dell'IVASS del 5 luglio 2018 ed in applicazione del principio di proporzionalità ivi declinato, svolgono i compiti e le funzioni ad essi assegnati sia a livello della Società quale impresa di assicurazione su base individuale, sia a livello della Società quale ultima società controllante italiana (USCI) e, quindi, a livello di Gruppo.

La composizione, i compiti ad essi affidati, i poteri ed il funzionamento di ciascun Comitato sono disciplinati da apposito Regolamento, approvato dal Consiglio di Amministrazione.

In ragione di quanto sopra, l'attuale Comitato per il Controllo Interno e per le Operazioni con Parti Correlate e l'attuale Comitato Remunerazioni, entrambi istituiti in data 27 gennaio 2015 ed operanti esclusivamente su base individuale, risultano superati e confluiti nel nuovo "unico Comitato per il Controllo Interno e i Rischi e per le Operazioni con Parti Correlate (in linea con la nuova nomenclatura prevista dal Regolamento) e di "nuovo" unico Comitato Remunerazioni

Il Collegio Sindacale, nominato dall'Assemblea degli azionisti del 19 giugno 2017, è costituito da tre membri effettivi e due supplenti. Si segnala che, a seguito delle dimissioni di un sindaco effettivo, ai sensi dell'articolo 2401 del Codice Civile, è subentrato nella carica uno dei sindaci supplenti.

Il Collegio sindacale, ai sensi dell'art. 2403 del Codice Civile vigila sull'osservanza della legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Società e sul suo concreto funzionamento.

L'attività di controllo contabile, prevista dagli articoli 14 e 16 del D.lgs. 39/2010, è svolta dalla BDO Italia S.p.A., società di revisione iscritta nel registro dei revisori contabili e all'Albo tenuto presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze.

La Società è dotata altresì di un sistema di regole procedurali di natura tecnica e comportamentale, volte ad assicurare un coerente governo societario, attraverso il coordinamento nella gestione delle fasi decisionali relativamente ad aspetti, problematiche e attività che sono di interesse e/o importanza strategica, o che possono presentare effetti di portata tale da generare significativi rischi patrimoniali. Il sistema di governance aziendale è ulteriormente rafforzato dall'istituzione di una serie di Comitati aziendali che svolgono attività di indirizzo e controllo delle politiche aziendali su tematiche a valenza strategica.

Infine, nell'ottica di una sempre maggiore convergenza con i modelli di governance più evoluti ed in conformità alle previsioni dello statuto della Società, in Compagnia è prevista la figura del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

Sistema di Controllo Interno

Nell'ambito del Sistema di Governo Societario della Compagnia, il Sistema di Controllo Interno (SCI) ed il Sistema di Gestione dei Rischi (SGR) sono l'insieme degli strumenti, strutture organizzative, norme e regole volte a consentire una conduzione dell'impresa sana, corretta e coerente con gli obiettivi aziendali. Il sistema dei controlli, per essere efficace, deve essere integrato e ciò presuppone che le sue componenti siano tra loro coordinate e interdipendenti e

che il sistema stesso, nel suo complesso, sia a sua volta integrato nel generale assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Compagnia e del Gruppo nel suo complesso. Coerentemente con tali principi, Poste Vita ha identificato un modello strutturato di governo societario in linea con quello di Gruppo, e che viene declinato operativamente a livello di Compagnia in base al ruolo assunto dai soggetti coinvolti in ambito di controlli interni e di gestione dei rischi ed in maniera proporzionata alla natura, alla portata ed alla complessità dell'impresa.

Il modello prevede la definizione di "livelli di controllo" organizzati, in linea generale, secondo quanto di seguito riportato:

- **Governo:** Definisce, attua, mantiene e monitora il Sistema di Governo Societario (ed in tale ambito, il SCI ed il SGR). È costituito dall'Organo Amministrativo (opportunamente supportato dai Comitati Consiliari meglio descritti nel seguito del Documento) e dall'Alta Direzione. In particolare:
 - il Consiglio di Amministrazione è garante e responsabile ultimo del Sistema di Governo Societario e, a tal fine, non si limita a definirne gli indirizzi strategici, ma ne monitora i risultati e ne assicura la costante completezza, funzionalità ed efficacia, anche con riferimento alle attività esternalizzate, coerentemente con quanto previsto dalla normativa di riferimento;
 - l'Alta Direzione è responsabile dell'attuazione, del mantenimento e del monitoraggio del Sistema di Governo Societario e della promozione della cultura del controllo interno secondo le direttive impartite dal Consiglio di Amministrazione e coerentemente con quanto previsto dalla normativa di riferimento.
- **Primo livello di controllo:** identifica, valuta, gestisce e monitora i rischi di competenza in relazione ai quali individua e attua specifiche azioni di trattamento dirette ad assicurare il corretto svolgimento delle operazioni. È costituito dall'insieme delle attività di controllo che le singole unità organizzative "di business" e "di staff" della Compagnia (c.d. Funzioni Operative) svolgono sui propri processi come parte integrante di ogni processo aziendale. Le Funzioni Operative sono, quindi, le prime responsabili del processo di controllo interno e di gestione dei rischi (in base a quanto stabilito dal Consiglio di Amministrazione e dall'Alta Direzione) in quanto le stesse sono chiamate, nel corso dell'operatività giornaliera, ad identificare, misurare, valutare, monitorare, attenuare e riportare i rischi derivanti dall'ordinaria attività aziendale in conformità con il processo di gestione dei rischi e le procedure interne applicabili.
- **Secondo livello di Controllo:** monitora i rischi aziendali, propone le linee guida sui relativi sistemi di controllo e verifica l'adeguatezza degli stessi al fine di assicurare efficienza ed efficacia delle operazioni, adeguato controllo dei rischi, prudente conduzione del business, affidabilità delle informazioni, conformità a leggi, regolamenti e procedure interne. Le funzioni preposte a tali controlli sono autonome, indipendenti e distinte da quelle operative, esse concorrono alla definizione delle politiche di governo dei rischi e del processo di gestione dei rischi. In particolare:

- la **funzione di risk management** ha compiti di controllo e mantenimento dell'intero SGR, di cui contribuisce a garantire l'efficacia anche mediante attività di supporto al Consiglio di Amministrazione ed all'Alta Direzione della Compagnia nelle attività di definizione e di attuazione dello stesso;
 - la **funzione di verifica della conformità** alle norme identifica in via continuativa le norme applicabili, valutando il loro impatto su processi e procedure. In tale ottica, verifica l'adeguatezza delle misure organizzative adottate per la prevenzione del rischio di non conformità alle norme e propone le modifiche organizzative e procedurali finalizzate ad assicurare un adeguato presidio del rischio;
 - la **funzione attuariale** contribuisce ad applicare il Sistema di Gestione dei Rischi mediante l'espletamento di specifici compiti in materia di riserve tecniche, politiche di sottoscrizione e accordi di riassicurazione;
 - la **funzione antiriciclaggio** monitora in via continuativa l'esposizione della Compagnia al rischio di riciclaggio e finanziamento del terrorismo e supporta il Consiglio di Amministrazione nella definizione delle politiche di governo di tale rischio.
- **Terzo livello di Controllo:** fornisce assurance indipendente sull'adeguatezza ed effettiva operatività del primo e secondo livello di controllo e, in generale, sul Sistema di Governo Societario. In tale contesto, la funzione di revisione interna è responsabile di monitorare e valutare l'efficacia e l'efficienza del SCI e delle ulteriori componenti del sistema di governo societario e la necessità di adeguamento dello stesso (anche attraverso attività di supporto e consulenza alle altre funzioni aziendali).

Tale modello organizzativo è diretto a garantire l'efficacia e l'efficienza dei processi di business, il controllo dei rischi attuali e prospettici, regolarità e funzionalità dei flussi informativi, l'affidabilità ed integrità delle informazioni e la salvaguardia del patrimonio nel medio e nel lungo periodo.

Allo stesso prendono parte, inoltre, con specifico riferimento alla Capogruppo Poste Vita, anche i Comitati Consiliari (Comitato Remunerazioni e Comitato per il Controllo Interno e per le Operazioni con Parti Correlate) nonché altre funzioni e soggetti deputati al controllo aziendale, quali ad esempio: il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari ai sensi della Legge n. 262/2005, l'Organismo di Vigilanza 231, il Responsabile Segnalazione Operazioni Sospette, ecc.

Il sistema di controllo interno è inoltre costituito da un insieme di regole, procedure e strutture organizzative, finalizzato a prevenire o limitare le conseguenze di risultati inattesi e consentire il raggiungimento degli obiettivi strategici, operativi (ovvero di efficacia ed efficienza delle attività e di salvaguardia del patrimonio aziendale), di conformità alle leggi e ai regolamenti applicabili (compliance) e di corretta e trasparente informativa. Si tratta di un sistema pervasivo rispetto all'intera Azienda che è oggetto di progressivo rafforzamento.

In tale contesto, la Funzione di revisione interna svolge la propria attività in modo da preservare la propria indipendenza e imparzialità, coerentemente con le direttive definite dall'Organo

amministrativo, al fine di verificare per la Compagnia e per il Gruppo - anche attraverso l'analisi degli esiti delle verifiche svolte nell'ambito delle singole società del Gruppo - la correttezza dei processi e l'efficacia e l'efficienza delle procedure organizzative, la regolarità e la funzionalità dei flussi informativi, l'adeguatezza e affidabilità dei sistemi informativi, la rispondenza dei processi amministrativo-contabili a criteri di correttezza e di regolare tenuta della contabilità, l'efficacia dei controlli sulle attività esternalizzate. Svolge attività di verifica, con un approccio metodologico integrato, per l'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/01 di Poste Vita.

La Funzione svolge tali attività con un approccio professionale sistematico e basato sul rischio, tenendo anche conto della natura, della portata e della complessità dei rischi attuali e prospettici e della specifica rilevanza delle società del Gruppo in termini di incidenza sul profilo di rischio del Gruppo, anche tenuto conto della sussistenza o meno del rapporto di controllo. Promuove iniziative di continuo miglioramento, dei processi di governance, gestione dei rischi e controllo, nonché la diffusione di valori e principi etici nell'organizzazione aziendale, senza assumere responsabilità manageriali.

A ciò si aggiunge la funzione di Risk Management alla quale è affidato il compito di garantire le attività di sviluppo delle metodologie di misurazione dei rischi e di proposta dei piani di intervento finalizzati alla loro mitigazione, con riferimento ai rischi sostenuti dalla Compagnia. La funzione di Risk Management ha anche la responsabilità di mettere a punto il sistema di misurazione dei rischi e di misurazione del capitale regolamentare secondo le specifiche a livello europeo (Solvency II). Inoltre, il Risk Management supporta l'organo amministrativo nella valutazione, anche attraverso prove di stress, della coerenza tra i rischi effettivamente assunti dall'impresa, l'appetito per il rischio definito dallo stesso Consiglio di Amministrazione e le dotazioni di capitale regolamentare attuali e prospettiche.

La funzione Compliance ha il compito di verificare che l'organizzazione e le procedure aziendali siano adeguate a prevenire il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite patrimoniali o danni di reputazione, in conseguenza di violazioni di leggi, regolamenti o provvedimenti delle Autorità di Vigilanza ovvero di norme di autoregolamentazione.

La Funzione Attuariale collocata, in organigramma, a riporto del Risk Officer è tenuta a fornire nell'ambito delle proprie attività l'applicazione del sistema di gestione dei rischi dell'impresa.

Con riferimento all'ambito disciplinato dal D.Lgs. 231/01, Poste Vita ha adottato un Modello Organizzativo con l'obiettivo di prevenire la commissione delle diverse tipologie di reato previste dalla normativa e ha nominato l'Organismo di Vigilanza.

L'adozione del Modello Organizzativo 231 e le regole di comportamento contenute in esso si integrano con il "Codice Etico del Gruppo Poste Italiane" adottato dalla Compagnia, in armonia con analogo codice vigente per la Capogruppo Poste Italiane.

Struttura organizzativa e personale

In continuità con l'esercizio precedente, nell'ottica di valorizzazione delle potenziali sinergie presenti nel Gruppo Poste Italiane e con l'obiettivo di rispondere in maniera sempre più incisiva alle richieste del business e del mercato di riferimento, la Compagnia ha intrapreso un percorso di ridefinizione e razionalizzazione del modello di funzionamento orientato ad una ottimizzazione delle attività. Pertanto, si è proceduto, in analogia a quanto già fatto per la funzione Comunicazione, Commerciale (per la parte relativa al supporto tecnico formativo alla rete di vendita) e per la funzione Acquisti (per la parte delle attività relative all'approvvigionamento di beni e servizi), all'accentramento parziale in Capogruppo delle attività in materia di antiriciclaggio.

Il numero dei dipendenti diretti al 30 giugno 2019 è pari a 405 stabile rispetto a quella al 31 dicembre 2018 pari a 403 unità. Inoltre, il personale distaccato in ingresso risulta essere pari a 7,2 unità (di cui 5,2 unità dalla controllante Poste Italiane, 1,0 unità distaccata dalla controllata Poste Assicura e 1,0 unità distaccata da Postepay); mentre le unità distaccate in uscita sono pari a 23 (di cui 11,5 unità distaccate verso la Capogruppo Poste Italiane, 7,1 unità distaccate verso Poste Assicura e 4,4 unità distaccate verso la controllata Poste Welfare Servizi).

Di seguito la composizione dell'organico suddivisa per tipologia di inquadramento:

Composizione dell'Organico	giu-19	dic-18	Var.ne
Dirigenti	30	31	(1)
Quadri	182	179	4
Impiegati	188	192	(4)
Contratti a tempo determinato	5	2	3
Organico Diretto	405	403	2

È proseguito nel semestre il consolidamento del programma, avviato già nel corso degli anni scorsi, di valorizzazione delle competenze presenti all'interno del Gruppo Poste Italiane, favorendo in questo modo una crescente mobilità all'interno dello stesso. Gli inserimenti effettuati per lo più attraverso iniziative di selezione interna al Gruppo Poste Italiane (Job Posting) sono stati rivolti da un lato a supportare il business e le progettualità in essere, anche in termini di rafforzamento di competenze tecnico-specialistiche, dall'altro ad adeguare le funzioni di governance e di controllo.

Inoltre, in relazione all'attività di formazione del personale dipendente e dirigente, anche nel primo semestre 2019 la Compagnia ha avuto come obiettivo non solo quello di aggiornare e sviluppare le competenze tecnico professionali delle risorse ma anche quello di arricchire il patrimonio "umano" della Compagnia.

In tal senso, in continuità con l'anno precedente, nel primo semestre dell'anno 2019 sono state erogate complessivamente, tra formazione di aula e formazione in modalità e-learning, 4.546 ore di formazione e aggiornamento professionale con riferimento sia alla formazione di

connotazione “compliance” sia alla formazione tecnico specialistico in particolare allo sviluppo di competenze cd. “analytics” ossia competenze di analisi di grandi mole di dati, a supporto delle decisioni di business. Nello specifico, si evidenzia che sono state erogate indicativamente 10 ore di formazione pro-capite.

È stata infine, in continuità con gli anni precedenti, attraverso la collaborazione con la Corporate University, posta particolare attenzione alla partecipazione ad iniziative formative o Workshop tesi allo sviluppo delle competenze tecniche di comune interesse (es. in ambito Information Technology o in ambito Competenze Legali) nonché allo sviluppo delle competenze manageriali anche attraverso modalità di erogazione della formazione di tipo innovativo (es: Hackaton, Ascoltiamoci Reload, Mentoring).

Rapporti con la Controllante ed altre imprese del Gruppo

La Società è interamente controllata da Poste Italiane S.p.A. che svolge un'attività di direzione e coordinamento a livello di Gruppo.

I rapporti con la controllante Poste Italiane S.p.A., che detiene l'intero pacchetto azionario, sono disciplinati da contratti scritti, regolati a condizioni di mercato e riguardano principalmente:

- l'attività di collocamento e distribuzione dei prodotti assicurativi presso gli uffici postali e attività connesse;
- rapporti di conto corrente postale;
- distacco di personale da e verso la Capogruppo;
- supporto nelle attività di organizzazione aziendale, di selezione e amministrazione del personale;
- servizio di ritiro, imbustamento e spedizione della corrispondenza ordinaria;
- servizio di call center;
- Polizza TCM.

Inoltre, alla data del 30 giugno 2019, risultano sottoscritti dalla Capogruppo prestiti subordinati emessi dalla Compagnia per complessivi 250 milioni di Euro (250 milioni di Euro al 31 dicembre 2018), remunerati a condizioni di mercato che riflettono il merito di credito della Compagnia assicurativa e a partire dal mese di novembre 2018 è stata sottoscritta con la Capogruppo Poste Italiane un'operazione di rifinanziamento attraverso gli AOF (Ancillary Own Funds), formalizzata nella sottoscrizione della Lettera d'Impegno (con scadenza pari a 5 anni) attraverso cui Poste Italiane si impegna a sottoscrivere per cassa azioni ordinarie di futura emissione di Poste Vita

I rapporti attivi con la controllata Poste Assicura S.p.A., tutti conclusi a condizioni di mercato, sono disciplinati da contratti di service e sono relativi a:

- distacco di personale da e verso la controllata;
- attività di organizzazione operativa e utilizzo delle attrezzature necessarie allo svolgimento delle attività;
- gestione operativa relativa agli adempimenti sulla salute e sicurezza del lavoro;
- attività operativa e gestionale relativa alla tematica privacy;
- marketing operativo e comunicazione, sviluppo ed esercizio dei sistemi informativi e attività amministrativo contabile;
- accentramento delle funzioni di controllo interno (internal auditing, compliance e risk management), funzione attuariale, risorse umane e organizzazione, affari legali e societari, pianificazione e controllo di gestione, investimenti e tesoreria, adempimenti fiscali;

- polizza TCM.

Inoltre, Poste Vita intrattiene rapporti con la controllata Poste Welfare Servizi relativi principalmente: i) al distacco di personale; ii) alle prestazioni di servizi; iii) all'accentramento delle attività relative all'amministrazione e agli adempimenti fiscali, agli affari legali e societari, al commerciale e marketing, alle risorse umane/organizzazione/privacy agli acquisti e servizi generali e iv) sub-affitto degli uffici aziendali.

Oltre ai rapporti con la Controllante Poste Italiane e le Controllate Poste Assicura e Poste Welfare Servizi, la Compagnia intrattiene, altresì, rapporti operativi con altre società del Gruppo con particolare riferimento a:

- gestione del patrimonio libero della Compagnia e di parte degli investimenti del portafoglio della Gestione Separata (Bancoposta Fondi SGR);
- stampa, imbustamento e recapito corrispondenza tramite sistemi informativi, gestione della posta in entrata, dematerializzazione e archiviazione della documentazione cartacea (Postel);
- servizi di telefonia mobile (Postepay);
- polizze TCM (Postel, EGI, Postepay, Poste Tributi, Mistral Air e Bancoposta Fondi SGR);
- servizi relativi all'utenza di energia elettrica (EGI).

Anche tali tipologie di rapporti sono regolate a condizioni di mercato.

Altre informazioni

Informazioni relative alle azioni proprie e/o della Controllante possedute, acquistate o alienate nel periodo

Le società del Gruppo Assicurativo Poste Vita non possiedono né hanno acquistato o alienato azioni proprie o della Controllante.

Operazioni con parti correlate

Per parti correlate, oltre alle società del Gruppo Poste Italiane i cui rapporti sono stati descritti nel precedente paragrafo, si intendono, conformemente a quanto previsto dallo IAS 24 (par.9) il MEF, Cassa Depositi e Prestiti SpA, le entità sotto il controllo del MEF e i Dirigenti con responsabilità strategiche della Compagnia.

Non sono intese come Parti correlate lo Stato e i soggetti pubblici diversi dal MEF e dalle entità da questi controllate; non sono, inoltre, considerati come rapporti con Parti correlate quelli generati da attività e passività finanziarie rappresentate da strumenti finanziari, ad eccezione di quelli emessi dalle società facenti capo al Gruppo Cassa Depositi e Prestiti.

Premesso quanto sopra, al 30 giugno 2019, Poste Vita detiene titoli obbligazionari emessi da Cassa Depositi e Prestiti acquistati a condizioni di mercato, per un valore di mercato pari a 1.622,4 milioni di Euro. Inoltre, Poste Vita detiene il 9,9% del capitale sociale di FSI SGR, in una logica di investitore non di controllo né di diritto né di fatto, singolo o congiunto, e neppure di collegamento con CDP e/o con altri azionisti di FSI SGR.

Contenzioso Legale

Le cause civili passive pendenti nei confronti della Compagnia si riferiscono principalmente a problematiche direttamente o indirettamente sottese ai contratti assicurativi.

Del complesso delle vertenze avviate nei confronti di Poste Vita, la maggior parte afferisce a problematiche inerenti alle c.d. “polizze dormienti” mentre il restante contenzioso, in linea generale, riguarda questioni relative al mancato pagamento di polizze per incompletezza della pratica di liquidazione, conflitti tra beneficiari in ambito successorio ovvero problematiche afferenti le liquidazioni.

Si segnala, inoltre, il costante incremento di procedure concorsuali in capo a datori di lavoro per omesso versamento di contributi volontari ed obbligatori (TFR) in favore di aderenti al Piano Individuale Pensionistico “Postaprevidenza Valore” ed in relazione ai quali, Poste Vita, si è costituita al fine di procedere con il recupero delle relative somme, supportandone i relativi costi.

Da ultimo si evidenzia un crescente numero di procedure esecutive che vedono coinvolta la Compagnia quale soggetto terzo pignorato anche in relazione a somme dovute agli assicurati.

I procedimenti di natura penale attivati da Poste Vita riguardano, in linea di massima, ipotesi di reato integrate da condotte illecite genericamente riferite a falsificazione della documentazione assicurativa posta in essere da terzi ed in ogni caso da soggetti non dipendenti della Compagnia.

Principali procedimenti pendenti e rapporti con le autorità

a) IVASS

Alla data del 30 giugno 2019 non risultano procedimenti avviati dall'Autorità di Vigilanza (IVASS).

b) Banca d'Italia – UIF

All'esito degli accertamenti condotti tra il 2015 ed il 2016 dall'Unità di Informazione Finanziaria della Banca d'Italia (UIF) nei confronti della Compagnia in tema di antiriciclaggio ai sensi dell'art. 47 e dell'art. 53, comma 4, del D.Lgs 231 del 2007, in data 8 luglio 2016 l'UIF ha notificato a Poste Vita un "Processo verbale di accertamento e contestazione" per violazione dell'obbligo di tempestiva segnalazione di operazioni sospette in relazione ad operazioni afferenti ad una singola polizza ai sensi dell'art. 41 del D.Lgs. 231/2007.

Ad esito del relativo procedimento il Ministero dell'Economia e delle Finanze, ha notificato alla Compagnia, in data 29 maggio 2019, un decreto con il quale ha ingiunto a Poste Vita il pagamento di una sanzione amministrativa pecuniaria di 101.400 Euro, pari al 10 % dell'importo della violazione.

La Compagnia, svolte le valutazioni del caso, ha proposto opposizione avverso tale decreto nei termini di legge.

Procedimenti tributari

Con riferimento ai contenziosi in materia IVA relativi agli anni 2004, 2005 e 2006 e attualmente pendenti innanzi alla Corte di Cassazione, la Compagnia, tenuto conto dell'orientamento ormai consolidato della Suprema Corte in ordine all'assoggettamento ad IVA delle prestazioni connesse alla c.d. clausola di delega ed in armonia con il comportamento condiviso in sede di Associazione Ania dalle altre compagnie assicurative con riguardo ai contenziosi aventi analoga causa petendi, ha ritenuto opportuno cogliere la facoltà concessa dal Decreto legge 23 ottobre 2018, n. 119 di procedere alla definizione agevolata dei contenziosi in essere, mediante il

versamento di una somma pari a Euro 348.740,70, ovvero il 15 per cento dell'ammontare complessivo delle sanzioni irrogate nei tre diversi atti di contestazione. La valutazione di aderire alla facoltà concessa dal citato D.L. 119/2018 è avvalorata dalla recente adesione al regime di adempimento collaborativo con l'Agenzia delle Entrate previsto dal D.L. 5 agosto 2015, n. 128, (cd. Cooperative Compliance).

Tenuto conto che l'eventuale diniego della definizione può essere notificato alla Compagnia entro il 31 luglio 2020 e il processo si estingue, con decreto presidenziale, in mancanza di istanza di trattazione presentata entro il 31 dicembre 2020 dalla parte interessata, si è ritenuto opportuno continuare a tener conto dei probabili esiti del contenzioso tributario nella determinazione dei Fondi per rischi ed oneri, al netto del versamento sopramenzionato.

Evoluzione Normativa

Nel corso del periodo e comunque entro la data di presentazione della relazione, sono intervenute le seguenti novità normative, che impattano o potrebbero impattare l'attività/il settore in cui opera la Compagnia:

- Regolamento IVASS n.43 del 19 febbraio 2019 - L' IVASS in data 12 febbraio 2019 ha pubblicato il Regolamento n. 43 concernente l'attuazione delle disposizioni sulla sospensione temporanea delle minusvalenze nei titoli non durevoli, introdotta dal decreto-legge 23 ottobre 2018, n.119, convertito con legge 17 dicembre 2018, n. 136. La disposizione introdotta dal suddetto decreto, rappresenta una disciplina che ha consentito di derogare, in via temporanea, alle norme previste dal codice civile. La deroga è stata introdotta in relazione alla situazione di turbolenza dei mercati finanziari registratasi nel corso del 2018. Ai fini della redazione del bilancio civilistico local GAAP 2018, l'impresa che si è avvalsa della facoltà di cui sopra, ha valutato i titoli non durevoli in base al valore di iscrizione così come risultante dal bilancio 2017 ovvero, per i titoli non presenti nel portafoglio al 31 dicembre 2017, al costo d'acquisizione, fatta eccezione per le perdite di carattere durevole.
- Regolamento IVASS n.44 del 19 febbraio 2019 - Il presente Regolamento reca le disposizioni, attuative del d. lgs. 21/11/2007 n. 231 modificato dal d. lgs. 25/05/2017 n. 90 di attuazione della direttiva (UE) 2015/849, in materia di organizzazione, procedure, controlli interni e adeguata verifica della clientela, e tiene conto degli Orientamenti congiunti delle Autorità Europee di Vigilanza sulle misure semplificate e rafforzate di adeguata verifica della clientela e sui fattori da considerare nel valutare il rischio di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo associato ai rapporti continuativi e alle operazioni occasionali.
- Lettera al mercato del 1° aprile 2019 - La presente lettera richiama l'attenzione su una importante novità normativa introdotta dal D.L. 23/10/2018 n. 119 (convertito con legge

17/12/2018 n. 136)1 che ha modificato il D.P.R. 22 giugno 2007, n. 116 in materia di depositi e polizze dormienti. Nel dettaglio: i) il comma 1-bis dell'art. 3 del D.P.R.2, come ora modificato, richiede alle imprese di assicurazione operanti in Italia di verificare entro il 31 dicembre di ciascun anno – tramite servizio di cooperazione informatica con l'Agenzia delle entrate – l'eventuale decesso degli assicurati di polizze vita o infortuni; ii) in caso di riscontro positivo, le imprese dovranno attivare il processo di liquidazione, inclusa la ricerca del beneficiario non espressamente indicato in polizza e iii) entro il 31 marzo dell'anno successivo a quello nel quale la verifica è stata effettuata le imprese dovranno riferire all'IVASS in merito ai pagamenti effettuati ai beneficiari. La verifica dovrà avvenire per la prima volta entro il 31 dicembre 2019.

Novità normative in materia tributaria

I riflessi che tali principi, emendamenti e interpretazioni di prossima applicazione potranno eventualmente avere sull'informativa finanziaria della Compagnia sono ancora in corso di approfondimento e valutazione.

Legge 30 dicembre 2018 nr. 145 (cd. Legge di Bilancio 2019): tra le varie disposizioni la Legge di Bilancio ha introdotto una prima versione della nuova misura agevolativa (cd. mini-IRES), in vigore a partire dal periodo di imposta 2019, sotto forma di riduzione dell'aliquota IRES di 9 punti percentuali (riduzione al 15%) applicata ad un importo calcolato come il minore tra gli utili accantonati a riserve diverse da quelle non disponibili, e la sommatoria di investimenti in beni strumentali materiali nuovi e costo del personale dipendente assunto a tempo determinato e indeterminato. Per effetto dell'introduzione di tale beneficio, sempre con effetto a partire dal periodo di imposta 2019 viene disposta l'abrogazione delle disposizioni in materia di ACE (Aiuto alla crescita economica, beneficio introdotto dall'art. 1 D.L. n. 201/2011) in quanto incompatibile con la cd. mini-IRES che agisce anch'essa sugli utili reinvestiti.

La Legge di Bilancio 2019 è intervenuta inoltre in materia di acconto dell'imposta sulle assicurazioni, disponendo che la percentuale dell'acconto di cui all'articolo 9, comma 1-bis, della legge n. 1216 del 1961, è elevata all'85 per cento per l'anno 2019, al 90 per cento per l'anno 2020 e al 100 per cento a decorrere dall'anno 2021.

Decreto-legge 30 aprile 2019, n. 34 (cd. Decreto Crescita): tra le varie disposizioni, con il Decreto viene sostituita l'agevolazione mini-IRES introdotta dalla Legge di Bilancio 2019 con un nuovo incentivo volto a individuare una nuova modalità di tassazione agevolata del reddito di impresa ai fini IRES più semplice rispetto a quello precedentemente previsto, ma sempre con la finalità di agevolare gli utili non distribuiti dalle società.

La nuova agevolazione prevede che, a decorrere dal periodo d'imposta 2019, il reddito d'impresa dichiarato è assoggettato ad una aliquota ridotta (i) fino a concorrenza dell'importo pari agli "*utili di esercizio accantonati a riserve diverse da quelle di utili non disponibili*", e (ii) nei limiti dell'incremento di patrimonio netto registrato al termine dell'esercizio di riferimento

rispetto al patrimonio netto esistente al termine dell'esercizio precedente a quello di avvio dell'incentivo (ovvero, l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018). Si tratta, come già avveniva sostanzialmente con l'abrogato beneficio ACE, di un meccanismo di tipo forfetario che consente la computabilità degli utili accantonati soltanto nella misura in cui, rispetto al dato del 2018, si sia verificato un incremento patrimoniale, prescindendo completamente sia dalle cause che hanno determinato la movimentazione del patrimonio netto, sia dalla destinazione specifica degli utili non distribuiti all'interno dell'organizzazione.

Per il periodo d'imposta 2019 e per i tre successivi, al reddito d'impresa agevolabile secondo quanto precedentemente descritto si applica una aliquota IRES ridotta, rispettivamente, al 22,50 per cento, al 21,50 per cento, al 21 per cento e al 20,50 per cento. A regime, a partire dal periodo di imposta 2023, al reddito agevolabile l'aliquota IRES applicabile è ridotta al 20,00 per cento.

Alla data di chiusura della presente relazione semestrale il Decreto attuativo non è stato ancora pubblicato, e pertanto la Società ne valuterà l'eventuale applicazione, qualora ci siano i presupposti, in sede di determinazione delle imposte di competenza al Bilancio al 31 dicembre 2019.

Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura del periodo

Si rileva che in data 23 luglio 2019, l'Agenzia delle Entrate, dopo aver completato le verifiche in merito alla spettanza del credito, ha riconosciuto l'importo di euro 1.980.706,94 a titolo di rimborso dell'IVA corrisposta dalla Compagnia a Banco Posta Fondi S.p.A. sulle commissioni di gestione per gli anni 2013 e 2014.

Si ricorda che il diritto al rimborso di tali somme è sorto in seguito alla risoluzione n. 52 del 16 maggio 2014 con la quale l'Agenzia delle Entrate, su istanza dell'ANIA, con riferimento alle prestazioni di gestione degli attivi assicurativi, ha ritenuto di ricondurre:

- nel regime di esenzione da IVA le prestazioni di gestione degli attivi posti a copertura delle riserve tecniche relative alle polizze unit linked ed index linked;
- nel regime di esenzione da IVA le prestazioni di gestione degli attivi posti a copertura delle polizze assicurative sulla vita di carattere finanziario che prevedono l'erogazione di un capitale a scadenza.

L'evoluzione prevedibile della gestione

In continuità con l'esercizio passato e coerentemente con il piano strategico, la Compagnia continuerà ad offrire anche nel corso della seconda parte del 2019 risposte assicurative innovative ed efficaci alla clientela, integrando prodotti di risparmio e protezione in soluzioni semplici e altamente professionali. L'obiettivo è il consolidamento della posizione di leadership nel mercato, supportato anche da un ribilanciamento progressivo della produzione verso prodotti a maggiore valore aggiunto (Multiramo e Unit linked) caratterizzati da un profilo di rischio rendimento comunque moderato, compatibile con le caratteristiche della clientela del Gruppo, ma potenzialmente con ritorni sugli investimenti più attrattivi.

Roma, 30 settembre 2019

Il Consiglio di Amministrazione

Prospetti semestrali di Conto Economico

(Importi in migliaia di Euro)			
CONTO ECONOMICO	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
I CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI			
1 Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione	1 0	57 0	13 0
2 (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (voce III 6)	2 3	58 (6)	14 0
3 Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	3 0	59 0	15 0
4 Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione	4 0	60 0	16 0
5 Variazione delle riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione	5 0	61 0	17 0
6 Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	6 0	62 0	18 0
7 Spese di gestione:			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	7 0	63 0	19 0
b) Spese di amministrazione	8 1	64 1	20 2
Totale	9 1	65 1	21 2
8 Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	10 0	66 0	22 0
9 Variazione delle riserve di perequazione	11 0	67 0	23 0
10 Risultato del conto tecnico del ramo danni	12 2	68 (7)	24 (1)
II CONTO TECNICO DEI RAMI VITA			
1 Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni in riassicurazione	13 10.032.742	69 8.813.846	125 16.592.259
2 Proventi da investimenti			
a) Proventi derivanti da investimenti	14 1.650.515	70 1.578.303	126 3.365.899
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	15 279.810	71 7.349	127 7.081
c) Profitti sul realizzo di investimenti	16 111.021	72 162.846	128 288.364
Totale	17 2.041.346	73 1.748.498	129 3.661.344
3 Proventi e plusvalenze non realizzate relativi a investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e a investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	18 171.937	74 66.265	130 97.025
4 Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	19 15.135	75 8.778	131 20.016
5 Oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione	20 7.626.726	76 3.952.765	132 10.888.788
6 Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione			
a) Riserve matematiche, riserva premi delle ass.ni complementari e altre riserve tecniche	21 2.954.320	77 6.104.176	133 8.432.021
b) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivante dalla gestione dei fondi pensione	22 329.060	78 (312.381)	134 (877.996)
Totale	23 3.283.380	79 5.791.795	135 7.554.025
7 Ristorni e partecipazione agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	24 181	80 128	136 (414)
8 Spese di gestione			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevuti dai riassicuratori	25 213.931	81 214.223	137 381.947
b) Spese di amministrazione	26 22.032	82 23.329	138 44.358
Totale	27 235.963	83 237.552	139 426.305

Financial Office

(Importi in migliaia di Euro)

	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
9 Oneri patrimoniali e finanziari			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	28 168.671	84 138.546	140 250.581
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	29 293.283	85 922.560	141 540.303
c) Perdite sul realizzo di investimenti	30 4.799	86 9.429	142 47.775
Totale	31 466.753	87 1.070.535	143 838.659
10 Oneri patrimoniali e finanziari e minusvalenze non realizzate relativi a investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e a investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	32 25.045	88 86.053	144 223.590
11 Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	33 55.419	89 45.012	145 98.594
12 (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto non tecnico (voce III 4)	34 50.702	90 0	146 95.689
13 Risultato del conto tecnico dei rami vita	35 516.991	91 (546.453)	147 245.408
III CONTO NON TECNICO			
1 Risultato del conto tecnico dei rami danni (voce I 10)	36 2	92 (7)	148 (1)
2 Risultato del conto tecnico dei rami vita (voce II 13)	37 516.991	93 (546.453)	149 245.408
3 Proventi da investimenti dei rami danni			
a) Proventi derivanti da investimenti	38 37	94 37	150 74
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	39 130	95 0	151 0
c) Profitti sul realizzo di investimenti	40 0	96 0	152 0
Totale	41 167	97 37	153 74
4 (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto tecnico dei rami vita (voce II 12)	42 50.702	98 0	154 95.689
5 Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	43 5	99 5	155 10
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	44 0	100 314	156 209
c) Perdite sul realizzo di investimenti	45 0	101 0	157 0
Totale	46 5	102 319	158 219
6 (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto tecnico dei rami danni (voce I 2)	47 3	103 (6)	159 0
7 Altri proventi	48 3.579	104 2.852	160 6.855
8 Altri oneri	49 34.346	105 16.701	161 38.176
9 Risultato della attività ordinaria	50 537.087	106 (560.585)	162 309.631
10 Proventi straordinari	51 443	107 971	163 2.153
11 Oneri straordinari	52 1.775	108 1.064	164 1.772
12 Risultato dell'attività straordinaria	53 (1.332)	109 (93)	165 381
13 Risultato prima delle imposte	54 535.755	110 (560.678)	166 310.012
14 Imposte sul risultato di periodo	55 164.159	111 (118.262)	167 (270.789)
15 Utile (perdita) di periodo	56 371.596	112 (442.416)	168 580.801