

RELAZIONE SEMESTRALE CONSOLIDATA 2019

INDICE

Composizione degli Organi Sociali

Struttura del gruppo

RELAZIONE SULLA GESTIONE

- Executive Summary
- Il contesto economico e di mercato
- L'attività industriale
- La gestione patrimoniale e finanziaria
- I mezzi patrimoniali e la posizione di solvibilità
- La dinamica della gestione
- L'organizzazione del Gruppo Poste Vita
- Rapporti con la controllante e con altre imprese del Gruppo Poste Italiane
- 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

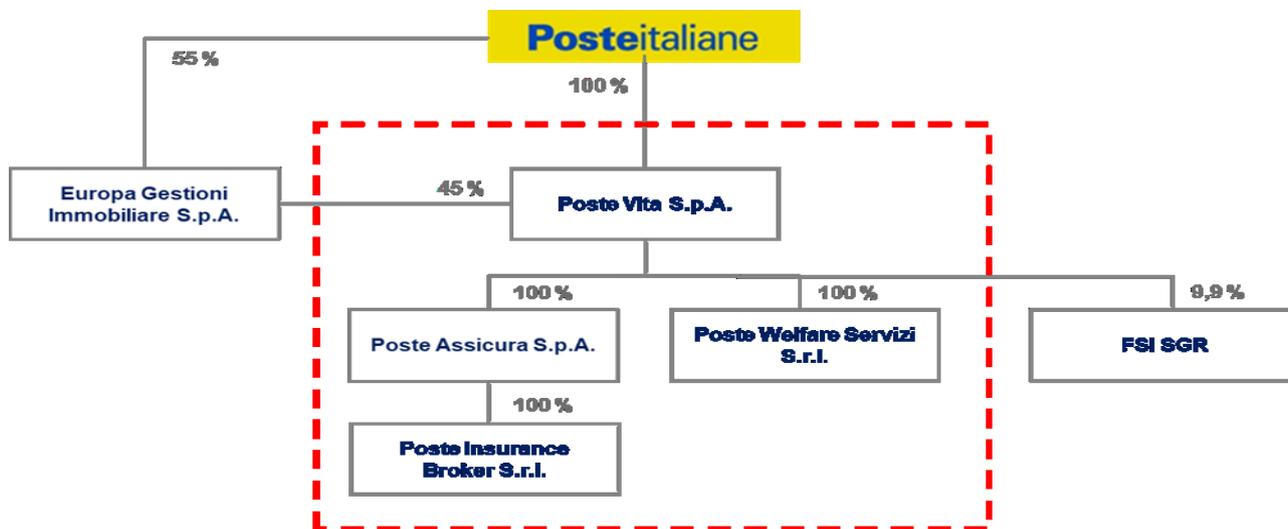
COMITATO REMUNERAZIONI ⁽⁷⁾

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.

Struttura del Gruppo

Di seguito si riporta sinteticamente la struttura attuale del Gruppo assicurativo Poste Vita ed il suo perimetro di consolidamento:



Il Gruppo assicurativo Poste Vita opera principalmente nei settori Vita e Danni con un posizionamento di leadership nel comparto Vita ed una strategia di crescita nel settore Danni.

L'area di consolidamento include la controllata Poste Assicura SpA, compagnia assicurativa fondata nel 2010 che opera nei rami danni, ad esclusione del ramo auto, posseduta al 100% dalla Capogruppo Poste Vita e Poste Welfare Servizi Srl, società che svolge la propria attività fornendo prevalentemente ai propri clienti servizi di assistenza amministrativa, tecnica ed applicativa nell'ambito della gestione di Fondi Sanitari, servizi di acquisizione e convalida banche dati, anch'essa è posseduta integralmente da Poste Vita. Inoltre, dal 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.

Poste Assicura SpA e Poste Welfare Servizi Srl intrattengono dei rapporti con la capogruppo Poste Vita, disciplinati da specifici contratti di service, scritti e regolati a condizioni di mercato.

La Capogruppo inoltre detiene anche una partecipazione non di controllo nella società Europa Gestioni Immobiliari SpA (EGI); tale società opera prevalentemente nel settore immobiliare per la gestione e la valorizzazione del patrimonio immobiliare non più strumentale di Poste Italiane.

Tale partecipazione non è consolidata integralmente ma valutata col metodo del patrimonio netto, come meglio descritto nei paragrafi successivi.

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.

Tale partecipazione è valutata ai sensi dell'IFRS 9 al Fair Value rilevato a Conto Economico.

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 alla crescita del business di Ramo III;
- alla crescita nel segmento della protezione e del welfare.

(dati in milioni di euro)

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	30/06/2019			30/06/2018		
	Gestione Danni	Gestione Vita	Totale	Gestione Danni	Gestione Vita	Totale
Premi netti	93,7	10.032,7	10.126,4	61,7	8.813,8	8.875,5
<i>Premi lordi di competenza</i>	108,3	10.039,6	10.147,9	81,6	8.820,5	8.902,1
<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	(14,6)	(6,9)	(21,5)	(19,9)	(6,7)	(26,5)
Commissioni attive		14,6	14,6		8,7	8,7
Proventi finanziari netti su titoli relativi a prodotti tradizionali	2,5	2.987,5	2.990,0	2,1	901,6	903,7
<i>Competenze</i>	2,9	1.447,9	1.450,8	2,1	1.415,9	1.418,0
<i>Plus /minus da realizzo</i>	(0,4)	9,4	9,0	0,0	155,3	155,3
<i>Plus/minus da valutazione</i>	(0,0)	1.530,2	1.530,2	0,0	(669,6)	(669,6)
Proventi finanziari netti su titoli a copertura index e uniti linked		148,2	148,2		(18,4)	(18,4)
Variazione netta riserve tecniche	(27,1)	(12.463,0)	(12.490,1)	(14,4)	(9.071,4)	(9.085,9)
<i>Importi pagati</i>	(24,8)	(7.632,5)	(7.657,3)	(17,5)	(3.956,9)	(3.974,4)
<i>variazione delle riserve tecniche</i>	(4,4)	(4.836,4)	(4.840,8)	(5,6)	(5.118,3)	(5.123,9)
<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	2,1	5,9	8,0	8,6	3,9	12,4
Spese di gestione degli investimenti	(0,3)	(21,1)	(21,4)	(0,2)	(22,3)	(22,5)
Spese di gestione	(30,8)	(278,6)	(309,4)	(20,2)	(265,5)	(285,8)
<i>Provvigioni nette</i>	(17,8)	(236,9)	(254,7)	(9,3)	(223,7)	(233,0)
<i>Costi di funzionamento</i>	(13,0)	(41,7)	(54,7)	(10,9)	(41,8)	(52,7)
Altri ricavi / costi netti	3,7	(13,6)	(9,9)	3,8	(17,4)	(13,7)
MARGINE OPERATIVO LORDO	41,8	406,7	448,4	32,7	329,1	361,8
Proventi finanziari netti relativi al patrimonio libero		44,6	44,6		43,4	43,4
Interessi passivi su prestiti subordinati		(32,4)	(32,4)		(15,1)	(15,1)
UTILE LORDO	41,8	418,9	460,6	32,7	357,4	390,1
Imposte	(11,9)	(128,8)	(140,7)	(9,3)	(128,8)	(138,1)
UTILE NETTO	29,9	290,1	319,9	23,4	228,6	251,9

La raccolta lorda della **Comparto Vita** alla fine del semestre ammonta a 10,0 miliardi di Euro in crescita di 1,2 miliardi di Euro (+14%) rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente (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 sensibile 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.

Nel **comparto danni**, sebbene la contribuzione al risultato di Gruppo sia ancora marginale, i risultati commerciali appaiono soddisfacenti con una **produzione complessiva** pari alla fine del periodo a 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 tutti i comparti, in particolare: i) le polizze CPI +12%; ii) la linea "Beni e Patrimonio" +19% grazie anche al lancio del prodotto "Posta Protezione Casa 360" che ha introdotto le coperture sulle garanzie legate alle catastrofi naturali; iii) il segmento "Welfare" i cui ricavi crescono da 14,3 milioni di Euro rilevati alla fine del primo semestre del 2018 agli attuali 42,3 milioni di Euro, supportati sia dall'avvio ad aprile 2018 del Fondo Sanitario per i dipendenti del Gruppo Poste Italiane e sia dai nuovi accordi distributivi sottoscritti con i clienti corporate (Employee Benefit).

Nel corso del periodo si rileva un incremento degli **oneri relativi ai sinistri** pari a circa il 27% (passando dai 23,0 milioni di Euro agli attuali 29,2 milioni di Euro); tale andamento è imputabile principalmente al ramo "Malattia" che risente soprattutto dell'aumento della frequenza sinistri, più che proporzionale rispetto alla riduzione del costo medio a seguito dell'introduzione del Fondo Sanitario per i dipendenti (a partire dal secondo trimestre 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 circa il 76% 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 investimenti finanziari registrano nel periodo una crescita di 9,0 miliardi di Euro (+7,1%) passando dai 126,7 miliardi di Euro agli attuali 135,7 miliardi di Euro di fine 2018.

La netta ripresa dei mercati finanziari registrata nei primi sei mesi del 2019 si è riflessa in un complessivo incremento delle plusvalenze latenti che passano dai 2,0 miliardi di Euro di inizio anno agli attuali 7,8 miliardi di Euro, riferite pressoché esclusivamente agli investimenti inclusi nelle gestioni separate, e pertanto riflesse nella Riserva di Deferred Policyholder Liability (DPL).

Relativamente alla gestione del "**patrimonio libero**", il risultato risulta positivo per circa 44,6 milioni di Euro in linea crescita (+1,2 milioni di Euro) rispetto al dato riferito all'analogo periodo del 2018 ed attribuibile principalmente alle competenze ordinarie.

In conseguenza delle menzionate dinamiche commerciali e finanziarie, **le riserve tecniche** del portafoglio diretto italiano e afferenti la gestione Vita, compresa la riserva DPL, ammontano a 133,9 miliardi di Euro in crescita rispetto ai 125,0 miliardi di Euro a fine 2018. Le riserve tecniche afferenti ai rami Danni, al lordo delle cessioni in riassicurazione, ammontano alla fine del periodo a 212,8 milioni di Euro, in crescita del 16% rispetto al dato rilevato alla fine del 2018 (pari a 183,4 milioni di Euro), per effetto della crescita del business.

I **costi di funzionamento** alla fine del semestre sono risultati complessivamente pari a circa 54,7 milioni di Euro in lieve crescita rispetto ai 52,7 milioni di Euro rilevati nell'analogo periodo del 2018 e riferiti prevalentemente a costi del personale, costi commerciali, costi per servizi informatici e costi per prestazioni/consulenze professionali a supporto del business: l'incidenza dei costi rispetto ai premi emessi e alle riserve continua a mantenersi in linea con la best practice del mercato, rispettivamente pari allo 0,5% e allo 0,1%, in linea con il dato al 30 giugno 2018.

In relazione alle dinamiche menzionate, il **risultato lordo** conseguito nel periodo risulta pari a 460,6 milioni di Euro in aumento per circa il 18% rispetto ai 390,1 milioni di Euro rilevati nello stesso periodo del 2018. Tenuto conto della relativa fiscalità, che nel periodo beneficia della diversa rappresentazione degli effetti contabili¹ della variazione indeducibile delle riserve tecniche vita (variazione qualificata come temporanea invece che permanente come nel primo semestre 2018), il **risultato netto di periodo** ammonta a 319,9 milioni di Euro registrando una variazione in aumento pari a circa 68 milioni di Euro rispetto ai 251,9 milioni di Euro rilevati nel corrispondente periodo del 2018.

¹ La Capogruppo Poste Vita nel corso del 2018 ha ultimato i collaudi sui sistemi per il rilascio in produzione dell'algoritmo di calcolo che consente di determinare analiticamente le imposte anticipate sulla variazione indeducibile delle riserve tecniche recata dalla norma di cui al comma 1-bis, dell'art. 111 del TUIR, introdotta nel 2010, che rende parzialmente rilevante, ai fini fiscali, la variazione delle riserve matematiche afferenti prodotti di ramo I (escluso quelle afferenti la gestione Posta Pensione) e di ramo V.

Principali indicatori gestionali

Nella tabella seguente sono riportate le principali grandezze economico-patrimoniali per i cui commenti si rimanda ai paragrafi successivi:

(importi in milioni di Euro)

PRINCIPALI KPI PATRIMONIALI	30/06/2019	31/12/2018	Variazione	
Patrimonio Netto	4.287,6	3.951,3	336,3	8,5%
Riserve Tecniche Assicurative	134.073,9	125.146,1	8.927,8	7,1%
Investimenti Finanziari*	136.550,1	128.226,3	8.323,8	6,5%
Posizione di Solvibilità SII	241,7%	211,2%	30,5%	
Organico	552	553	-1	

PRINCIPALI KPI ECONOMICI	30/06/2019	30/06/2018	Variazione	
Premi lordi di competenza	10.147,9	8.902,1	1.245,8	14,0%
EBIT	448,4	361,8	86,6	23,9%
Utile Netto	319,9	251,9	68,0	27,0%
ROE**	15,6%	15,8%	-0,2%	-0,2%
Tasso di riscatto su riserve iniziali	3,1%	3,1%	0,0%	
Costi funzionamento / Premi	0,5%	0,6%	-0,1	
Costi funzionamento / Riserve	0,1%	0,1%	0,0	

* Comprensivo delle disponibilità liquide

** 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 al netto della riserva FVOCI.

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%

Mercato assicurativo danni

Per quanto attiene al **mercato assicurativo danni**, i **premi totali del portafoglio diretto** italiano, comprensivo anche della raccolta effettuata nel nostro Paese dalle imprese italiane e dalle rappresentanze di quelle estere, sulla base degli ultimi dati ufficiali disponibili (fonte: ANIA) alla fine del primo trimestre del 2019, si sono attestati a 9,4 miliardi di Euro in aumento rispetto allo stesso periodo del 2018 (+4%). Si tratta della variazione trimestrale positiva più elevata dell'ultimo biennio. Al trend positivo ha contribuito sia la crescita dei premi degli altri rami danni (+6,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente), sia la crescita del comparto Auto che ha registrato un aumento dello 0,8% rispetto al primo trimestre dell'esercizio precedente e volumi pari complessivamente a 3,5 miliardi di Euro. Anche il ramo "Corpo Veicoli terrestri" ha registrato una crescita del 4,9% nella raccolta di premi rispetto allo stesso periodo del 2018) con un ammontare complessivo pari a 0,8 miliardi di Euro.

Tra gli altri rami, influenzati positivamente dal recupero del ciclo economico e da un'offerta da parte delle imprese di prodotti sempre più innovativi con una crescita complessiva rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente pari al 6,1%. Tale risultato, il più elevato degli ultimi 15 anni, è riconducibile per volumi e livello di crescita al ramo "Malattia" con premi pari a 0,8 miliardi di Euro e una crescita del 16,5%, il ramo "Altri danni ai beni" con premi pari 0,8 miliardi di Euro in crescita del 10,6%, il ramo "Infortuni" con volumi pari a 0,9 miliardi di Euro e una crescita del 5,9%, il ramo "Perdite Pecuniarie" con 0,2 miliardi di Euro con una crescita del 8,3% e il ramo "Assistenza" con

premi pari a 0,2 miliardi di Euro in crescita del 10,4% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

PREMI PORTAFOGLIO DIRETTO AL I TRIMESTRE 2019
Valori in milioni di euro

Rami	PREMI ITA ed EXTRA UE**	QUOTA MERCATO ITA ed EXTRA UE	PREMI UE***	QUOTA MERCATO UE	PREMI TOTALI	VAR.* %PREMI ITA ed EXTRA UE	VAR.* %PREMI UE	VAR.* %PREMI TOTALI
	al I trim. 2019	al I trim. 2019	al I trim. 2019	al I trim. 2019	al I trim. 2019	2019/2018	2019/2018	2019/2018
R.C. Autoveicoli terrestri	3.279	94,9%	175	5,1%	3.454	0,4%	7,2%	0,8%
Corpi di veicoli terrestri	775	92,0%	67	8,0%	842	5,1%	2,7%	4,9%
Totale settore Auto	4.054	94,4%	242	5,6%	4.296	1,3%	5,9%	1,5%
Infortuni	799	85,9%	131	14,1%	930	6,6%	1,7%	5,9%
Malattia	803	95,6%	37	4,4%	840	16,7%	11,1%	16,5%
Corpi di veicoli ferroviari	1	88,4%	0	11,6%	2	-24,9%	-21,0%	-24,4%
Corpi di veicoli aerei	2	72,4%	1	27,6%	3	73,5%	-54,3%	-2,1%
Corpi veicoli marittimi	49	81,4%	11	18,6%	60	-9,2%	-25,2%	-12,7%
Merci trasportate	45	53,4%	39	46,6%	84	-3,4%	-12,4%	-7,8%
Incendio ed elementi naturali	525	86,3%	83	13,7%	608	3,1%	26,1%	5,7%
Altri danni ai beni	650	86,3%	105	13,7%	755	13,1%	-3,1%	10,6%
R.C. Automobili	3	64,1%	1	35,9%	4	-12,0%	-17,0%	-13,8%
R.C. Veicoli marittimi	3	90,8%	0	9,2%	3	7,7%	-38,0%	0,9%
R.C. Generale	698	68,2%	325	31,8%	1.023	2,9%	-9,5%	-1,4%
Credito	19	12,0%	136	88,0%	154	4,6%	2,0%	2,4%
Cauzione	99	76,5%	30	23,5%	129	3,7%	8,2%	4,7%
Perdite pecuniarie	155	73,5%	50	24,5%	206	9,0%	6,1%	8,3%
Tutela Legale	97	86,0%	16	14,0%	113	5,9%	7,1%	6,0%
Assistenza	196	90,3%	21	9,7%	217	10,6%	8,4%	10,4%
Totale altri rami danni	4.142	80,8%	986	19,2%	5.128	8,1%	-1,5%	6,1%
Totale rami danni	8.196	87,0%	1.228	13,0%	9.423	4,6%	-0,1%	4,0%

* Le variazioni % sono calcolate a parimetro di imprese omogenee.

** Per imprese italiane ed extra-UE si intendono le imprese nazionali e le rappresentanze in Italia di imprese non fisicali parte dello Spazio Economico Europeo e operanti in regime di stabilimento.

*** Per imprese UE si intendono le rappresentanze in Italia di imprese aventi sede legale in paesi fisicali parte dello Spazio Economico Europeo e operanti in regime di stabilimento; / dall' si riferiscono alle sole imprese che hanno partecipato alla rilevazione.

Per quanto concerne i **canali distributivi**, relativamente ai premi raccolti dalle imprese italiane e delle rappresentanze di imprese extra UE, quello agenziale si conferma la principale forma di intermediazione con una quota di mercato del 73,9%, in lieve flessione rispetto ai dati registrati alla fine del primo trimestre 2018 (75,2%). I broker rappresentano il secondo canale di distribuzione premi danni, con una quota di mercato del 8,7%. Mentre risulta in crescita rispetto all' analogo periodo del 2018, la quota di mercato degli sportelli bancari e postali che si attesta al 7,7% (6,4% nel primo trimestre 2018); tale crescita è da attribuire al coinvolgimento nella commercializzazione dei premi nei rami Credito e Perdite pecuniarie.

L'incidenza della vendita diretta (direzione, vendita telefonica e internet) alla fine del primo trimestre 2019 risulta pari al 9,4%, in linea rispetto al dato rilevato alla fine del primo trimestre del 2018 (9,3%). I restanti 0,3% sono riferiti ai premi intermediati dai consulenti finanziari abilitati.

DISTRIBUZIONE % PREMI PORTAFOGLIO DIRETTO AL I TRIMESTRE 2019 (imprese italiane e rappresentanze imprese extra-UE)

Rami	Agenti	Broker (esclusi Preventivatori)	Sportelli bancari	Consulenti finanziari abilitati	Vendita diretta			Totale	Preventivatori
					Direzione-Agenzie in economia	Vendita telefonica	Internet (inclusi preventivatori)		
R.C. Autoveicoli terrestri	84,6	3,7	2,9	0,0	0,5	1,6	6,6	100,0	3,1
Corpi veicoli terrestri	73,9	12,9	5,7	0,2	1,4	1,3	4,6	100,0	1,6
Totale settore Auto	82,6	5,4	3,4	0,0	0,7	1,6	6,2	100,0	2,8
Infortuni	70,5	6,3	14,3	0,6	6,0	0,9	1,4	100,0	0,5
Malattia	31,9	19,5	15,5	1,2	31,7	0,1	0,1	100,0	0,0
Corpi veicoli ferroviari	67,6	22,0	0,0	0,0	10,5	0,0	0,0	100,0	0,0
Corpi veicoli aerei	5,6	86,2	0,0	0,0	8,2	0,0	0,0	100,0	0,0
Corpi veicoli marittimi	13,5	86,5	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	100,0	0,0
Merci trasportate	54,3	42,0	0,6	0,0	3,1	0,0	0,0	100,0	0,0
Incendio ed elementi naturali	74,3	10,3	11,1	0,3	3,6	0,2	0,2	100,0	0,0
Altri danni ai beni	82,8	9,5	6,0	0,1	1,3	0,1	0,2	100,0	0,0
R.C. Aeromobili	9,2	87,2	0,0	0,0	3,6	0,0	0,0	100,0	0,0
R.C. Veicoli marittimi	94,3	4,5	0,3	0,0	0,2	0,5	0,2	100,0	0,0
R.C. Generale	81,7	9,0	5,7	0,1	3,2	0,1	0,1	100,0	0,0
Credito	34,3	23,2	23,0	0,0	19,5	0,0	0,0	100,0	0,0
Cauzione	80,1	15,3	0,1	0,0	4,5	0,0	0,0	100,0	0,0
Perdite pecuniarie	32,0	8,1	53,1	0,4	4,7	0,7	0,9	100,0	0,2
Tutela legale	76,0	5,3	11,4	0,1	1,1	1,7	4,5	100,0	1,6
Assistenza	75,1	3,7	10,0	0,3	3,0	2,2	5,7	100,0	2,0
Totale altri rami danni	65,4	12,0	11,9	0,5	9,1	0,4	8,8	100,0	0,3
Totale danni	73,9	8,7	7,7	0,2	4,9	1,0	3,5	100,0	1,5

I Preventivatori Online sono registrati al Sistema del RUI (Registro Unico Intermediari) nelle sezioni 8 dei Broker.

Relativamente alle rappresentanze di imprese U.E. i principali canali di distribuzione sono stati i broker e gli agenti con una quota rispettivamente pari a 48,9% e a 36,8%. In particolare, nel settore Auto è quello agenziale il canale distributivo più utilizzato dalle imprese, con una quota del 59,6%, mentre negli altri rami danni è risultato essere quello dei broker (57,0%).

DISTRIBUZIONE % PREMI PORTAFOGLIO DIRETTO AL I TRIMESTRE 2019 (rappresentanze imprese UE)

Rami	Agenti	Broker	Sportelli bancari	Consulenti finanziari abilitati	Vendita diretta	Totale
Totale settore Auto	59,6	16,0	8,6	4,7	11,1	100,0
Totale altri rami danni	31,2	57,0	7,4	-	4,4	100,0
Totale danni	36,8	48,9	7,6	0,9	5,7	100,0

Valori percentuali

L'ATTIVITA' INDUSTRIALE

Nel corso del primo semestre 2019, la **raccolta** premi al netto delle cessioni in riassicurazioni, ammonta complessivamente a circa 10.126,4 milioni di Euro, in crescita del 14,1% rispetto ai 8.875,5 milioni di Euro registrati nel corso dell'analogo periodo del 2018. Si riporta di seguito la composizione della raccolta netta distinta per gestione con un raffronto rispetto ai dati rilevati nell'analogo periodo del 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)	(57,7%)
Ramo V	57,3	55,7	1,6	2,8%
Premi dell'esercizio lordi "vita"	10.039,6	8.820,5	1.219,1	13,8%
Premi ceduti	(6,9)	(6,7)	(0,3)	3,9%
Premi dell'esercizio netti "vita"	10.032,7	8.813,8	1.218,8	13,8%
Premi danni	133,3	96,4	36,9	38,2%
Premi ceduti in riassicurazione	(14,6)	(20,0)	5,4	(26,9%)
Variazione della riserva premi	(24,9)	(14,8)	(10,1)	68,1%
Variazione della riserva premi a carico riass.	0,0	0,1	(0,1)	(94,3%)
Premi dell'esercizio netti "danni"	93,7	61,7	32,1	52,0%
Totale Premi netti dell'esercizio	10.126,4	8.875,5	1.250,9	14,1%

Gestione Vita

Come indicato in precedenza, **la raccolta lorda** della Gestione Vita alla fine del primo semestre 2019 risulta 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 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 2019.

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 10.032,7 milioni di Euro (8.813,8 milioni 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 "vita"	10.039,6	8.820,5	1.219,1	13,8%
Premi ceduti	(6,9)	(6,7)	(0,3)	3,9%
Premi dell'esercizio netti "vita"	10.032,7	8.813,8	1.218,8	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	113,62	182,4	(68,8)	(37,7%)
- di cui annualità successive	785,76	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%

Gestione Danni

Con riferimento al comparto Danni, sono proseguite specifiche iniziative finalizzate ad una rivisitazione dell'offerta di prodotti al fine di renderla maggiormente flessibile e rispondente alle esigenze del proprio target market.

In particolare, sono stati rivisti i prodotti "CPI" riducendo la franchigia prevista per l'invalidità permanente ed è stato avviato il restyling dei prodotti "Infortuni". Relativamente a quest'ultimo ambito, la Compagnia ha rivisto il prodotto PosteProtezione Infortuni, lanciando sul mercato il nuovo prodotto Poste Infortuni, attraverso una semplificazione del prodotto in termini di struttura delle garanzie offerte e di variabili tariffarie ed ha rivisto il prodotto PosteProtezione Infortuni Senior Più, sostituendolo con il nuovo prodotto Poste Infortuni Senior che offre degli indennizzi più elevati.

Con riguardo alla linea "Protezione Beni & Patrimonio" la raccolta premi ha registrato nel periodo un incremento del 19% attribuibile all'emissione a decorrere dal 25 giugno 2018 del nuovo prodotto Poste Casa 360, che ha introdotto le coperture sulle garanzie legate alle catastrofi naturali e per il quale nei primi mesi del 2019 il Gruppo Poste Vita ha altresì avviato delle iniziative commerciali.

Nel medesimo periodo è proseguito lo sviluppo delle polizze collettive del segmento "Welfare", con un incremento della raccolta rispetto all'analogo periodo del 2018 pari a circa 28,0 milioni di Euro. Nell'ambito di tale business si ricorda che a partire da aprile 2018 è operante anche la copertura offerta dal Fondo di Assistenza Sanitaria per i dipendenti del Gruppo Poste Italiane.

Il Gruppo Assicurativo a partire dalla seconda parte del 2018, ha ampliato altresì l'offerta nell'ambito delle coperture assicurative abbinata ai finanziamenti (offerta da BancoPosta). In relazione a ciò, i premi afferenti la linea "Protezione Pagamenti" registrano un incremento del 12% rispetto al dato del corrispondente periodo del 2018.

In relazione alle dinamiche sopramenzionate, i premi lordi contabilizzati afferenti la Gestione Danni alla fine del primo semestre 2019 ammontano complessivamente a circa 133,3 milioni di Euro, in crescita del 38% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

<i>(in milioni di Euro)</i>						
Premi Lordi Contabilizzati	30/06/2019	Incidenza%	30/06/2018	Incidenza%	Delta	Delta %
Linea protezione beni & patrimonio	21,8	16%	18,3	19%	3.497,6	19%
Linea protezione persona	43,0	32%	40,5	42%	2.494,4	6%
Linea protezione pagamenti	26,2	20%	23,3	24%	2.862,7	12%
Welfare e altri direzionali	42,3	32%	14,3	15%	28.008,9	197%
Totale	133,3	100%	96,4	100%	36.864,0	38%

Nella tabella seguente si riporta la distribuzione dei premi per ramo ministeriale da cui si riscontra: i) la prevalenza rispetto al totale dei premi del ramo “Malattia” (38%) e del ramo “Infortuni” (33%); ii) l’incremento del 119% dello stesso ramo Malattia registrato nel corso del periodo, stante lo sviluppo, come suddetto, del business relativo agli Employee Benefits e iii) la crescita del ramo “Perdite Pecunarie” e del ramo “Incendio ed Altri Elementi Naturali” per effetto, come detto in precedenza, dello sviluppo della raccolta afferente i prodotti della linea “Protezione Pagamenti”.

(in milioni di Euro)

Premi lordi contabilizzati	30/06/2019	Incidenza%	30/06/2018	Incidenza%	Delta	Delta %
Infortuni	44,0	33%	39,0	40%	5,0	13%
Malattia	50,6	38%	23,1	24%	27,5	119%
Incendio ed elementi naturali	5,0	4%	3,1	3%	1,9	62%
Altri danni ai beni	5,3	4%	4,6	5%	0,6	14%
Responsabilità civile generale	9,4	7%	8,7	9%	0,7	8%
Perdite pecunarie	12,6	9%	11,2	12%	1,5	13%
Tutela Legale	1,5	1%	1,5	2%	(0,0)	-1%
Assistenza	4,9	4%	5,3	6%	(0,4)	-7%
Totale	133,3	100%	96,4	100%	36,9	38%

Pagamenti e variazione delle riserve tecniche

I **pagamenti** sono risultati nel corso del primo semestre 2019 complessivamente pari a 7.657,3 milioni di Euro rispetto a 3.974,4 milioni di Euro dello stesso periodo dell’esercizio precedente, come di seguito rappresentati:

(in milioni di Euro)

Pagamenti	30/06/2019	30/06/2018	Variazione	
Gestione Danni				
Importi pagati per sinistri	23,6	14,9	8,7	58,1%
Spese di Liquidazione	1,2	2,5	(1,3)	-52,3%
Totale pagamenti Gestione Danni	24,8	17,5	7,3	42,0%
Gestione Vita				
Somme pagate	7.626,2	3.951,3	3.674,9	93,0%
<i>di cui: Riscatti</i>	1.873,6	1.728,2	145,4	8,4%
<i>Scadenze</i>	4.935,8	1.454,8	3.481,0	239,3%
<i>Sinistri</i>	816,8	768,3	48,5	6,3%
Spese di Liquidazione	6,3	5,7	0,7	11,7%
Totale pagamenti Gestione Vita	7.632,5	3.956,9	3.675,5	92,9%
Totale	7.657,3	3.974,4	3.682,9	92,7%

Relativamente alla gestione danni la voce ammonta complessivamente a 24,8 milioni di Euro, comprensivi di spese di liquidazione e spese dirette per complessivi 1,2 milioni di Euro, in crescita del 42% rispetto al dato dell’analogo del 2018 (pari a 17,5 milioni di Euro), per effetto della crescita della raccolta ed in particolare lo sviluppo del segmento Welfare.

Con riferimento alla gestione vita, la voce ammonta complessivamente a 7.632,5 milioni di Euro sostanzialmente in crescita rispetto al dato del corrispondente periodo del 2018 (pari a 3.956,9 milioni di Euro), stante la crescita delle scadenze, che passano da 1.454,8 milioni di Euro agli attuali 4.935,8 milioni 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 **variazione delle riserve tecniche** ammonta complessivamente a 4.840,8 milioni di Euro in diminuzione rispetto ai 5.123,9 milioni di Euro rilevati al 30 giugno 2018, e si riferisce principalmente al corrispondente incremento delle passività assicurative per effetto delle menzionate dinamiche commerciali. Relativamente alle riserve matematiche dei prodotti di ramo I, IV e V, il decremento rispetto al dato dello stesso periodo del 2018 è ascrivibile principalmente all'incremento delle scadenze rilevate nel periodo. Il dato comprende altresì la variazione della riserva DPL positiva per 1.552,8 milioni di Euro (negativo per 673,4 milioni di Euro al 30 giugno 2018) correlata alla valutazione dei titoli compresi nelle gestioni separate e classificati nella categoria FVTPL e che beneficia nel periodo della netta ripresa dei mercati finanziari. Riguardo alle riserve matematiche afferenti ai prodotti di ramo III, la variazione registrata nel corso del periodo (positiva per 329,1 milioni di Euro) rispetto alla variazione negativa per 312,4 milioni di Euro rilevata nel corrispondente periodo del 2018 è attribuibile agli effetti positivi derivanti dalla volatilità dei mercati finanziari e alla raccolta netta positiva. Inoltre, la variazione delle riserve tecniche afferenti la gestione danni risulta pari a 4,4 milioni di Euro a fronte di 5,6 milioni di Euro rilevati nel corso dei primi sei mesi del 2018.

Variazione Riserve Tecniche	<i>(in milioni di Euro)</i>			
	30/06/2019	30/06/2018	Variazione	
Riserve tecniche Danni	4,4	5,6	(1,2)	(21,2%)
Riserve matematiche ramo I, IV e V	2.953,7	6.097,6	(3.143,8)	(51,6%)
Riserve matematiche ramo III	329,1	(312,4)	641,4	(205,3%)
Riserva DPL	1.552,8	(673,4)	2.226,2	(330,6%)
Altre riserve tecniche	0,9	6,5	(5,7)	(86,5%)
Totale Riserve Tecniche Vita	4.836,4	5.118,3	(281,9)	(5,5%)
Totale	4.840,8	5.123,9	(283,1)	(5,5%)

Con riferimento alle cessioni in riassicurazione, gli oneri relativi ai sinistri, comprensivi della variazione delle riserve tecniche, nel corso del periodo risultano pari a 8,0 milioni di Euro evidenziando un decremento rispetto ai 12,4 milioni di Euro rilevato nell' analogo periodo del 2018 per effetto della politica di riassicurazione adottata dal Gruppo nel comparto Danni, che si sta orientando sempre più verso un approccio di tipo non proporzionale.

(in milioni di Euro)

Oneri relativi a sinistri ceduti in riassicurazione	30/06/2019	30/06/2018	Variazione	
Gestione Danni				
Importi pagati	5,1	4,3	0,8	17,9%
Spese di Liquidazione	0,1	0,2	(0,1)	-33,3%
Totale pagato	5,2	4,5	0,7	16,1%
Variazione delle riserve tecniche	-3,1	4,1	(7,2)	(176,8%)
Totale Gestione Danni	2,1	8,6	(6,5)	-75,9%
Gestione Vita				
Somme pagate	4,4	3,3	1,0	31,2%
Spese di Liquidazione	0,0	0,0	(0,0)	0,0%
Totale pagato	4,4	3,3	1,0	31,1%
Variazione delle riserve tecniche	1,6	0,5	1,0	197,1%
Totale Gestione Vita	5,9	3,9	2,1	53,8%
Totale	8,0	12,4	(4,4)	(35,7%)

Le Riserve Tecniche

In conseguenza delle menzionate dinamiche commerciali e finanziarie, le riserve tecniche sono risultate complessivamente pari a 134.073,9 milioni di Euro, in aumento del 7,1% rispetto ai 125.146,1 milioni di Euro di fine 2018, e sono così composte:

(in milioni di Euro)

Riserve Tecniche	30/06/2019	31/12/2018	Variazione	
Rami Danni:				
Riserva Premi	108,2	83,3	24,9	30,0%
Riserva Sinistri	104,5	100,0	4,5	4,5%
Altre riserve tecniche	0,1	0,1	(0,1)	(56,9%)
Totale Rami Danni	212,8	183,4	29,4	16,0%
Rami Vita:				
Riserve Matematiche	122.359,2	119.416,3	2.942,9	2,5%
Riserve tecniche di ramo III	2.981,2	2.652,1	329,1	12,4%
Riserve per somme da pagare	735,0	780,2	(45,2)	(5,8%)
Riserva DPL	7.677,5	2.006,7	5.670,8	282,6%
Altre riserve Tecniche	108,4	107,5	0,9	0,8%
Totale rami vita	133.861,1	124.962,7	8.898,4	7,1%
Totale	134.073,9	125.146,1	8.927,8	7,1%

Le riserve tecniche afferenti ai rami "Danni", al lordo delle cessioni in riassicurazione, ammontano alla fine del periodo a 212,8 milioni di Euro (183,4 milioni di Euro alla fine del 2018), e sono costituite: dalla riserva premi per un importo pari a 108,2 milioni di Euro, dalla riserva sinistri per 104,5 milioni di Euro e dalle altre riserve per 0,1 milioni di Euro (composta al 30 giugno 2019 esclusivamente dalla riserva di senescenza). Nell'ambito delle riserve sinistri, le riserve stanziare a fronte di sinistri avvenuti e non ancora denunciati (IBNR) ammontano a 20,5 milioni di Euro. L'andamento della riserva premi riflette le dinamiche di crescita della raccolta.

Le riserve dei rami “Vita” che ammontano complessivamente a 134.861,1 milioni di Euro (124.962,7 milioni di Euro alla fine del 2018), sono costituite per far fronte a tutti gli impegni della Compagnia ed includono la riserva matematica (122.359,2 milioni di Euro), le riserve tecniche costituite a fronte di prodotti index – unit linked (2.981,2 milioni di Euro), la riserva per somme da pagare (735,0 milioni di Euro), la riserva relativa a passività differite verso assicurati, accantonata in applicazione al criterio dello *shadow accounting* (*Deferred Policyholder Liability*, di seguito “DPL”) per 7.677,5 milioni di Euro nonché le altre riserve tecniche diverse (108,4 milioni di Euro). Quest’ultima comprende la riserva per spese future per 105,1 milioni di Euro, la riserva premi assicurazioni complementari per 3,1 milioni di Euro e riserva per partecipazione agli utili per 0,2 milioni di Euro.

La riserva di *Deferred Policyholder Liability* (DPL), il cui importo è correlato alle plusvalenze nette da valutazione degli strumenti finanziari a copertura delle passività assicurative iscritte nelle gestioni separate, ammonta a 7.677,5 milioni di Euro alla fine del 30 giugno 2019 in crescita rispetto ai 2.006,7 milioni di Euro di fine 2018, stante la netta ripresa dei mercati finanziari.

Al riguardo occorre rappresentare che per prodotti la cui rivalutazione è collegata al rendimento delle gestioni separate, la componente finanziaria delle riserve tecniche è determinata, così come previsto dai principi contabili nazionali, sulla base dei proventi ed oneri effettivamente realizzati senza considerare le plus/minusvalenze da valutazione, generando quindi un *mismatching* temporale fra valutazione del passivo e quella dei corrispondenti attivi a copertura che, ricadendo nello IFRS 9, sono contabilizzati al fair value. Al fine, quindi, di rappresentare in maniera omogenea attività e passività tra loro correlate la Compagnia, al pari di quanto effettuato negli esercizi precedenti, ha applicato il meccanismo dello “*shadow accounting*” (dispositivo contabile introdotto dall’IFRS 4).

Per i contratti classificati come “contratti assicurativi” e per quelli classificati come “strumenti finanziari con partecipazione discrezionale”, per i quali viene mantenuto lo stesso criterio di contabilizzazione e di valutazione in uso per il bilancio italiano come prescritto dal par.15 dell’IFRS4, è stato altresì effettuato il LAT - *Liability Adequacy Test*. Il test è stato condotto prendendo in considerazione il valore attuale dei cash flow futuri, ottenuti proiettando i flussi di cassa attesi generati dal portafoglio in essere alla data di chiusura dell’esercizio sulla base di appropriate ipotesi sulle cause di decadenza (mortalità, rescissione, riscatto, riduzione) e sull’andamento delle spese.

Il risultato del sopramenzionato test evidenzia alla fine del periodo una totale sufficienza delle riserve tecniche appostate in bilancio.

La struttura distributiva

Per il collocamento dei propri prodotti, il Gruppo 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, incasso e mantenimento, in base all'apposita convenzione stipulata dalla Compagnia con l'intermediario assicurativo Patrimonio Destinato BancoPosta – Poste Italiane SpA sono state corrisposte dal Gruppo Poste Vita provvigioni complessivamente pari a circa 252,4 milioni di Euro con una competenza economica di 255,3 milioni di Euro stante l'ammortamento delle provvigioni "precontate". Il Gruppo Assicurativo si avvale inoltre per il collocamento di polizze collettive di broker, ai quali nel corso del periodo sono state corrisposte per l'attività di collocamento provvigioni per 4,7 milioni di Euro.

La politica riassicurativa

Gestione Vita

Nel corso del periodo, con riferimento al **business Vita**, 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 6,9 milioni di Euro (6,7 milioni di Euro al 30 giugno 2018) e relativi per 5,2 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 0,5 milioni di Euro (-2,0 milioni di Euro nello stesso periodo del 2018).

Gestione Danni

Con riferimento alla **gestione Danni**, la strategia di riassicurazione adottata dal Gruppo Poste Vita si sta orientando sempre più verso un approccio di tipo non proporzionale, consentendo alla stessa di:

- mitigare i rischi, stabilizzando la variabilità dei risultati della gestione assicurativa e garantendo l'equilibrio tecnico del portafoglio;
- attenuare i rischi derivanti da esposizioni di punta;
- rafforzare la solidità finanziaria, se possibile e/o necessario, ottimizzandone i costi in termini di allocazione e ottimizzazione del capitale.

La struttura riassicurativa applicata nel corso del periodo prevede:

- adozione in ambito rischi *retail*, per i rami Infortuni, Incendio, Altri Danni ai Beni e RC Generale, di un accordo non proporzionale in eccesso di sinistro per rischio e/o evento finalizzato alla protezione dei large losses, inclusi i rischi catastrofali (es. Terremoto). Per i

principali rischi infortuni sottoscritti ante 2013, rimangono validi i trattati in quota share con base di copertura *risk attaching*, il trattato in eccesso di sinistro è a copertura della quota conservata

- adozione in ambito rischi Infortuni corporate, con una specifica sezione RC Generale, di un accordo non proporzionale in eccesso di sinistro per rischio e/o evento finalizzato alla protezione dei large losses
- scelta per i principali rischi Malattia (*retail e corporate*), incluso il segmento relativo alla linea Credit Protection, di un trattato non proporzionale di tipo *stop loss* finalizzato alla mitigazione di andamenti tecnici particolarmente sfavorevoli
- impiego per i rischi malattia relativi al Fondo Sanitario del personale delle aziende associate facenti parte del Gruppo Poste Italiane, di un trattato proporzionale a premi commerciali, con base cessione *loss occurring* e commissioni di riassicurazione a favore della Compagnia
- utilizzo per i rischi specifici, copertura ad elevata specializzazione come Responsabilità Civile professionale, di una struttura riassicurativa dedicata in quota share con alta aliquota di cessione e retrocessione provvigionale fissa
- cessione proporzionale dei rischi relativi alla Tutela legale. Struttura riassicurativa in quota share, con commissione di riassicurazione fissa e profit sharing su base di copertura *loss occurring*
- cessione proporzionale dei rischi Assistenza. Struttura riassicurativa in quota share, con commissione di riassicurazione fissa e profit sharing su base di copertura *loss occurring*
- ricorso alla riassicurazione in facoltativo e/o *special acceptance*, prevalentemente, nei casi di non applicabilità del rischio ai trattati di riassicurazione in vigore. In particolar modo, tale principio è valido per la sottoscrizione di rischi che non presentano le caratteristiche qualitative e quantitative previste dai trattati di riassicurazione in essere, ma che comunque rientrano nella filosofia di sottoscrizione di Poste Assicura. Principalmente, rischi corporate Infortuni o Malattia. L'entità della quota di rischio ritenuta da Poste Assicura e la struttura riassicurativa più idonea, sono definiti, di volta in volta, in relazione alle caratteristiche del rischio in esame.

Stante la politica riassicurativa e le dinamiche commerciali, il grado di conservazione, in relazione ai sinistri di competenza rimasti a carico del Gruppo Poste Vita a seguito delle cessioni in riassicurazione, risulta pari al 93% (pari al 63% nell' analogo periodo del 2018).

Con riferimento ai premi ceduti alla fine del periodo, il rapporto rispetto ai premi lordi contabilizzati risulta pari al 11%, in calo rispetto al dato rilevato al 30 giugno 2018 (pari al 21%).

I premi ceduti in riassicurazione di competenza ammontano a 14,6 milioni di Euro (19,9 milioni di Euro al 30 giugno 2018). I sinistri in riassicurazione, al netto delle riserve tecniche, ammontano a 2,1 milioni di Euro (8,6 milioni di Euro nel corso del corrisponde periodo del 2018). In relazione a ciò, il **risultato del lavoro ceduto**, considerando altresì le provvigioni ricevute dai riassicuratori pari a 3,7 milioni di Euro (7,8 milioni di Euro nel corso del primo semestre 2018) mostra, stante la significativa crescita della raccolta e la politica riassicurativa descritta in precedenza, un saldo

negativo pari a 8,8 milioni di Euro, in peggioramento rispetto ad un saldo negativo di 3,5 milioni di Euro rilevato nell'analogo periodo del 2018.

Reclami

Nel corso del primo semestre 2019, la Capogruppo Poste Vita 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 Capogruppo Poste Vita 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 controllata Poste Assicura, ha ricevuto nel corso del periodo 560 nuovi reclami, in calo nonostante la crescita del business rispetto a quelli ricevuti nel corrispondente periodo del 2018 pari a 570. Il tempo medio di evasione dei reclami nel corso del primo semestre 2019 è stato pari a circa 12 giorni (in calo rispetto al dato rilevato nel primo semestre 2018 pari a 17 giorni); inferiore rispetto al tempo massimo di evasione, previsto dall' IVASS, pari a 45 giorni.

LA GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Gli investimenti finanziari

Alla data del 30 giugno 2019 gli investimenti finanziari ammontano complessivamente a 135.677,6 milioni di Euro e risultano in crescita, stante le positive dinamiche commerciali e dei mercati finanziari, rispetto ai 126.652,2 milioni di Euro di fine 2018.

	30/06/2019	31/12/2018	<i>(dati in milioni di euro)</i> Variazione	
Partecipazioni in collegate	107,1	107,0	0,2	0,2%
Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	1.746,9	1.584,1	162,8	10,3%
Attività finanziarie al fair value con impatto sulla redditività complessiva	100.372,9	95.147,3	5.225,6	5,5%
Attività finanziarie al fair value rilevato a C/E	33.450,6	29.813,8	3.636,8	12,2%
Totale Investimenti Finanziari	135.677,6	126.652,2	9.025,4	7,1%

La voce **partecipazioni** pari a 107,1 milioni di Euro, si riferisce all'investimento nella consociata EGI, valutata col metodo del patrimonio netto. 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.

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.

L'incremento del periodo pari a 0,1 milioni di Euro è ascrivibile alla rivalutazione della partecipazione nella misura degli utili conseguiti nel periodo di competenza del Gruppo Poste Vita.

Gli **strumenti finanziari valutati al costo ammortizzato**, ossia titoli detenuti al fine di ottenere flussi finanziari rappresentati unicamente dal pagamento di capitale ed interessi, ammontano alla fine del periodo a 1.746,9 milioni di Euro (in crescita del 10,3% rispetto al dato di fine 2018) e che afferiscono principalmente al patrimonio libero.

	30/06/2019	31/12/2018	<i>(dati in milioni di euro)</i> Variazione	
Titoli di capitale	-	-	-	-
Titoli di debito	1.498,3	1.467,5	30,8	2,1%
di cui: <i>titoli di stato</i>	1.479,1	1.448,4	30,8	2,1%
<i>corporate</i>	19,1	19,1	0,0	0,2%
Quote di OICR	-	-	-	-
Crediti	248,7	116,7	132,0	113,1%
Totale	1.746,9	1.584,1	162,8	10,3%

La voce crediti iscritta in tale categoria (pari alla fine del primo semestre 2019 pari a 248,7 milioni di Euro) si riferisce principalmente: i) per 228,1 milioni di Euro (pari a 78,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2018) al saldo del conto corrente di corrispondenza con la Capogruppo; ii) per 12,1 milioni di Euro (pari a 19,5 milioni di Euro alla fine del 2018) a crediti per cedole di competenza non ancora incassate alla fine del periodo e iii) crediti per commissioni su fondi interni pari a 8,4 milioni di Euro (6,0 milioni alla fine del 2018). L'impairment al 30 giugno 2019 riferito alla voce finanziamenti e crediti finanziari, valutati al costo ammortizzato, che ha direttamente rettificato il valore di bilancio degli stessi, ammonta a 147 migliaia di Euro (51 migliaia di Euro al 31 dicembre 2018).

Le **attività finanziarie valutati al FVTOCI** ammontano complessivamente a circa 100.372,9 milioni

di Euro (pari a 95.147,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2018) e sono riferite a titoli assegnati alle gestioni separate (per circa 98.780,3 milioni di Euro) e secondariamente al patrimonio libero della Compagnia (per circa 1.592,6 milioni di Euro).

<i>(dati in milioni di euro)</i>				
	30/06/2019	31/12/2018	Variazione	
Titoli di capitale				
Titoli di debito	100.372,9	95.147,3	5.225,6	5,5%
di cui: <i>titoli di stato</i>	83.360,1	79.288,6	4.071,5	5,1%
<i>corporate</i>	17.012,8	15.858,7	1.154,1	7,3%
Quote di OICR				
Totale	100.372,9	95.147,3	5.225,6	5,5%

La netta ripresa dei mercati finanziari rilevata nel corso del periodo, si è riflessa in un incremento della riserva di fair value su tali strumenti che si attesta a 7.323,4 milioni di Euro di plusvalenze potenziali nette (3.156,6 milioni di Euro a fine 2018) delle quali: i) 7.302,0 milioni di Euro riferiti a strumenti finanziari inclusi nelle gestioni separate e pertanto attribuiti agli assicurati mediante il meccanismo dello shadow accounting e ii) 21,4 milioni di Euro riferiti a minusvalenze nette su titoli FVOCI del "patrimonio libero" della Compagnia e pertanto, attribuiti ad una apposita riserva di patrimonio netto (pari a 15,1 milioni di Euro al netto del relativo effetto fiscale).

Le **attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico** (FVTPL) ammontano complessivamente a circa 33.450,6 milioni di Euro (29.813,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2018) e si riferiscono principalmente a:

- investimenti inclusi nelle gestioni separate della Compagnia per 30.580,4 milioni di Euro dei quali: i) 27,5 miliardi di Euro relativi a fondi multi-asset aperti armonizzati di tipo UCITS; ii) 2,4 miliardi di Euro riferiti ad obbligazioni contenenti clausole di rimborso anticipato da parte dell'emittente; e iii) 0,7 miliardi di Euro relativi a Fondi Immobiliari;
- strumenti finanziari a copertura dei prodotti "unit e index linked" per 2.869,0 milioni di Euro;
- strumenti finanziari afferenti il patrimonio libero per 1,2 milioni di Euro e riguardanti obbligazioni quotate.

Si riporta di seguito la composizione del portafoglio classificato come FVTPL, che evidenzia l'incremento delle Quote di OICR per effetto sia dei nuovi investimenti effettuati nei fondi multiasset aperti armonizzati di tipo UCITS che delle già menzionate favorevoli dinamiche di mercato.

<i>(dati in milioni di euro)</i>				
	30/06/2019	31/12/2018	Variazione	
Titoli di capitale	161,7	166,3	(4,5)	-2,7%
Titoli di debito	1.096,8	1.592,3	(495,5)	(31,1%)
di cui: <i>titoli di stato</i>	56,7	824,4	(767,8)	(93,1%)
<i>corporate</i>	1.040,2	767,9	272,3	35,5%
Quote di OICR	32.192,1	27.951,5	4.240,5	15,2%
Derivati attivi		44,5	(44,5)	(100,0%)
Crediti		59,2	(59,2)	(100,0%)
Totale	33.450,6	29.813,8	3.636,8	12,2%

Le dinamiche dei mercati finanziari in netta ripresa rispetto alla fine di giugno 2018 hanno comportato l'iscrizione nel periodo, come illustrato nella tabella di seguito riportata, di plusvalenze da valutazione nette per complessivi 1.654,7 milioni di Euro (riferite quasi esclusivamente fondi multi-asset aperti armonizzati di tipo UCITS) rispetto a 689,9 milioni di Euro di minusvalenze nette da valutazione

rilevate nello stesso periodo del 2018 e relative per: i) 1.530,2 milioni di Euro a plusvalenze nette su investimenti inclusi nelle gestioni separate e pertanto interamente attribuite agli assicurati mediante il meccanismo dello *shadow accounting*; ii) 123,4 milioni di Euro a plusvalenze nette afferenti gli attivi a copertura di prodotti di tipo unit e index linked e che, pertanto, trovano sostanziale compensazione nella corrispondente rivalutazione delle riserve e iii) per 1,1 milioni di Euro a plusvalenze nette afferenti a titoli inclusi nel patrimonio libero.

	30/06/2019	30/06/2018	
Proventi/oneri FVTPL	Plus/Minus Nette	Plus/Minus Nette	Delta
Gestioni Separate	1.530,2	(669,6)	2.199,8
Attivi a copertura unit/index	123,4	(20,2)	143,6
Patrimonio Libero	1,1	(0,1)	1,2
Totale	1.654,7	(689,9)	2.185,5

Si premette, con riferimento ai **derivati**, che la Compagnia si è avvalsa della facoltà prevista dall'IFRS 9, di valutare gli stessi secondo quanto disciplinato dallo IAS 39.

Relativamente all'operatività in strumenti derivati, alla data del 30 giugno 2019, gli strumenti derivati in portafoglio si riferiscono principalmente 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 e pertanto risultano iscritti all'interno della voce "passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico", per circa 25,2 milioni di Euro (0,2 milioni di Euro alla fine del 2018); tale effetto è ribaltato agli assicurati mediante il meccanismo contabile dello *shadow accounting*, in quanto riferito a strumenti finanziari inclusi nelle gestioni separate.

Alla data del 30 giugno 2019, i test di efficacia sugli strumenti in commento sono risultati nell'intervallo dell'80-125%, come richiesto dallo IAS 39.

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	
6Sereno					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)

I *crediti* iscritti in tale categoria alla fine del 2018 risultavano pari a 59,2 milioni di Euro e si riferivano a conferimenti a titolo di sottoscrizione, richiami di capitale su fondi comuni di investimento dei quali ancora non sono state emesse le corrispondenti quote.

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 66,2%.

dati in milioni di Euro

Country	FVTPL	FVOCI	CA	TOTALE	peso %
AUSTRALIA	38	342	-	381	0,3%
AUSTRIA	-	73	-	73	0,1%
BELGIO	10	375	-	385	0,3%
CAIMAN	-	3	-	3	0,0%
CANADA	0	79	-	79	0,1%
DANIMARCA	2	128	-	130	0,1%
FINLANDIA	14	182	-	196	0,1%
FRANCIA	369	3.018	4	3.391	2,5%
GERMANIA	281	780	-	1.061	0,8%
GIAPPONE	5	130	-	135	0,1%
IRLANDA	806	295	-	1.101	0,8%
ISOLA DI MAN	-	9	-	9	0,0%
ITALIA	3.678	84.366	1.484	89.529	66,2%
LUSSEMBURGO	27.307	402	-	27.709	20,5%
MESSICO	-	56	-	56	0,0%
NORVEGIA	-	32	-	32	0,0%
NUOVA ZELANDA	-	3	-	3	0,0%
OLANDA	126	2.185	2	2.313	1,7%
PORTOGALLO	1	66	-	67	0,0%
REGNO UNITO	494	1.675	-	2.169	1,6%
REPUBBLICA CECA	-	61	-	61	0,0%
SLOVACCHIA	-	3	-	3	0,0%
SOVRANAZIONALE	-	29	-	29	0,0%
SPAGNA	76	3.176	8	3.261	2,4%
SVEZIA	10	463	-	473	0,3%
SVIZZERA	1	223	-	224	0,2%
USA	231	2.219	-	2.450	1,8%
Totale complessivo	33.450,6	100.373	1.498	135.322	100%

Si riporta la distribuzione per classi di duration del portafoglio degli investimenti finanziari in essere al 30 giugno 2019, dove si evidenzia una forte prevalenza dei titoli con una duration superiore ai 30 anni:

dati in milioni di Euro

Durata residua	FVTPL	FVOCI	CA	TOTALE
fino a 1	174	7.024	94	7.292
da 1 a 3	500	12.922	229	13.651
da 3 a 5	313	21.961	187	22.461
da 5 a 7	491	12.692	222	13.405
da 7 a 10	1.272	12.501	340	14.113
da 10 a 15	336	14.021	383	14.740
da 15 a 20	886	6.223	23	7.132
da 20 a 30	86	10.267	20	10.373
oltre 30	29.393	2.761	-	32.154
Totale complessivo	33.451	100.373	1.498	135.322

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

I MEZZI PATRIMONIALI E LA POSIZIONE DI SOLVIBILITÀ

Il **Patrimonio Netto**, al 30 giugno 2019, ammonta a 4.287,6 milioni di Euro in aumento di 336,3 milioni di Euro rispetto al dato di fine 2018. L'incremento registrato nel periodo è attribuibile principalmente: i) all'utile di periodo pari a 319,9 milioni di Euro e ii) all'incremento della riserva derivante dalla valutazione dei titoli appartenenti alla categoria FVOTCI (al netto della componente ECL) per 16,6 milioni di Euro. Si riporta di seguito la movimentazione del patrimonio netto registrata nel corso del periodo:

(dati in migliaia di Euro)	31/12/2018	destinazione utile 2018	Riserva ECL	Riserva FVOCI	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	utile 30 06 2019	30/06/2019
Capitale sociale	1.216.608						1.216.608
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.732.649	1.003.488			42	-	2.736.179
Riserva legale	142.260	29.045					171.305
Riserva Straordinaria	648						648
Fondo di organizzazione	2.582						2.582
Riserva di consolidamento	426						426
Altre riserve	8						8
Riserve di utili precedenti	1.586.725	974.443			42		2.561.210
di cui Riserva utili esercizi precedenti	1.590.164	658.870			42		2.249.075
di cui Riserva ex Reg. 43		312.135					312.135
di cui Riserva FTA	(3.439)	3.439					(0)
Riserva Titoli FVOCI	(1.382)		(117)	16.614			15.115
di cui - Riserva AFS/FVOCI	(2.331)			16.614			14.283
di cui Riserva ECL	948		(117)				831
Altri utili o perdite rilevati direttamente	(52)				(189)		(241)
Utile di esercizio	1.003.488	(1.003.488)				319.934	319.934
Totale	3.951.311	0	(117)	16.614	(147)	319.934	4.287.596

Inoltre, alla data del 30 giugno 2019, i prestiti subordinati emessi dalla Capogruppo Poste Vita 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 da Poste Vita 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 della posizione di solvibilità e sono valutati al costo ammortizzato.

Relativamente alla **posizione di solvibilità** del Gruppo Assicurativo Poste Vita al 30 giugno 2019, si evidenziano mezzi propri ammissibili pari a 8.679 milioni di Euro, in aumento di 420 milioni di Euro rispetto ai 8.259 milioni di Euro rilevati alla fine del 2018.

Inoltre, nei primi sei mesi dell'anno si registra un decremento dei requisiti patrimoniali complessivamente di circa 319 milioni di Euro (dai 3.910 milioni di Euro a fine 2018 ai 3.591 milioni di Euro al 30 giugno 2019).

In relazione alle menzionate dinamiche, il coefficiente di solvibilità di Gruppo risulta in aumento di circa 31 punti percentuali rispetto al 31 dicembre 2018 (passando dal 211,2% di fine 2018 all'attuale 241,7%), continuando a mantenersi su livelli superiori rispetto ai vincoli regolamentari.

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 del Gruppo Assicurativo Poste Vita di circa 8.985 milioni di Euro 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 796 milioni di Euro. Contemporaneamente, la diminuzione del Volatility Adjustment e della curva EIOPA risk free, componenti del tasso di sconto delle BEL, ha determinato un aumento di 9.753 milioni di Euro delle riserve Solvency II rispetto a fine 2018. Tale crescita è risultata superiore rispetto all'incremento degli attivi finanziari del Gruppo Assicurativo Poste Vita, determinando quindi una diminuzione di circa 209 milioni di Euro del Patrimonio Netto Solvency II, 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 319 milioni di Euro 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.

LA DINAMICA DELLA GESTIONE

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

Gestione Vita*(dati in milioni di euro)*

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	Gestione Vita			
	30/06/2019	30/06/2018	Variazione	
Premi netti	10.032,7	8.813,8	1.218,8	14%
<i>Premi lordi di competenza</i>	10.039,6	8.820,5	1.219,1	14%
<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	(6,9)	(6,7)	(0,3)	4%
Commissioni attive	14,6	8,7	5,9	68%
Proventi finanziari netti su titoli relativi a prodotti tradizionali	2.987,5	901,6	2.085,8	231%
<i>Competenze</i>	1.447,9	1.415,9	32,0	2%
<i>Plus /minus da realizzo</i>	9,4	155,3	(145,9)	-94%
<i>Plus/minus da valutazione</i>	1.530,2	(669,6)	2.199,8	-329%
Proventi finanziari netti su titoli a copertura index e unit linked	148,2	(18,4)	166,7	-905%
Variazione netta riserve tecniche	(12.463,0)	(9.071,4)	(3.391,6)	37%
<i>Importi pagati</i>	(7.632,5)	(3.956,9)	(3.675,5)	93%
<i>Variazione delle riserve tecniche</i>	(4.836,4)	(5.118,3)	281,9	-6%
<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	5,9	3,9	2,1	54%
Spese di gestione degli investimenti	(21,1)	(22,3)	1,2	-5%
Spese di gestione	(278,6)	(265,5)	(13,1)	5%
<i>Provvigioni nette</i>	(236,9)	(223,7)	(13,2)	6%
<i>Costi di funzionamento</i>	(41,7)	(41,8)	0,1	0%
Altri ricavi / costi netti	(13,6)	(17,4)	3,8	-22%
MARGINE OPERATIVO LORDO	406,7	329,1	77,5	24%
Proventi finanziari netti relativi al patrimonio libero	44,6	43,4	1,2	3%
Interessi passivi su prestiti subordinati	(32,4)	(15,1)	(17,3)	114%
UTILE LORDO	418,9	357,4	61,5	17%
Imposte	(128,8)	(128,8)	0,0	0%
UTILE NETTO	290,1	228,6	61,5	27%

Nel corso del primo semestre 2019, i **premi di competenza**, al netto della quota in riassicurazione, raggiungono un importo di 10.032,7 milioni di Euro, in crescita del 14% rispetto a 8.813,8 milioni di Euro rilevati nell'analogo periodo del 2018.

Relativamente alla gestione degli investimenti, i **proventi finanziari netti su titoli relativi a prodotti tradizionali** conseguiti nel corso del periodo ammontano complessivamente a 2.987,5 milioni di Euro, in crescita di 2.085,8 milioni di Euro rispetto al dato del corrispondente periodo del 2018. Tale dinamica è da ricondurre principalmente alla netta ripresa dei mercati finanziari, che si è tradotta in plusvalenze nette da valutazione pari a 1.530,2 milioni di Euro rispetto a minusvalenze nette da valutazione pari a 669,6 milioni di Euro rilevati nello stesso periodo del 2018. Trattasi comunque di

plusvalenze nette relative ad investimenti inclusi nelle gestioni separate e pertanto pressoché interamente attribuite agli assicurati mediante il meccanismo dello shadow accounting

Per quanto attiene gli **investimenti a copertura di prodotti index e unit linked**, stante gli effetti positivi derivanti dalla volatilità di mercato e i maggiori volumi registrati nel corso del presente periodo, i proventi finanziari complessivamente conseguiti al 30 giugno 2019 sono risultati positivi per circa 148,2 milioni di Euro rispetto ai proventi finanziari negativi per 18,4 milioni di Euro rilevati nel medesimo periodo del 2018. Tale importo si riflette pressoché integralmente nella valutazione delle correlate riserve tecniche.

Le **commissioni attive** derivanti alla gestione dei Fondi interni collegati a prodotti unit-linked risultano complessivamente pari a 14,6 milioni di Euro in aumento di 5,9 milioni di Euro rispetto al dato riferito all'analogo periodo del 2018 (pari a 8,7 milioni di Euro) per effetto della crescita delle masse gestite.

Le **liquidazioni** per prestazioni assicurative alla clientela risultate, sono risultate nel corso del periodo, complessivamente pari a circa 7.632,5 milioni di Euro (3,956,9 milioni di Euro nello stesso periodo del 2018), comprensive di: i) scadenze per 4.935,8 milioni di Euro in aumento di 3.481,0 milioni di Euro rispetto ai 1.454,8 milioni di Euro registrati nell'analogo periodo del 2018, effetto quasi esclusivamente delle scadenze afferenti i prodotti di ramo I rivalutabili; ii) sinistri per 816,8 milioni di Euro in lieve aumento rispetto al medesimo periodo del 2018 (pari a 768,3 milioni di Euro); iii) riscatti per 1.873,6 milioni di Euro, in lieve crescita 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%) e iv) spese di liquidazione pari a 6,3 milioni di Euro (5,7 milioni di Euro alla fine di giugno 2019).

Per effetto delle menzionate dinamiche commerciali, la corrispondente **variazione delle riserve tecniche della gestione vita**, risulta essere pari alla fine del primo semestre 2019 a 4.836,4 milioni di Euro a fronte di 5.118,3 milioni di Euro del corrispondente periodo del 2018.

Tenuto conto delle suddette liquidazioni e della quota a carico dei riassicuratori, pari a 5,9 milioni di Euro, la **variazione netta delle riserve tecniche**, ammonta a 12.463,0 milioni di Euro alla fine del periodo rispetto ai 9.071,4 milioni di Euro dell'analogo periodo del 2018.

Per l'attività di distribuzione, incasso e mantenimento del portafoglio sono state corrisposte **provvigioni** complessivamente pari a circa 235,5 milioni di Euro, con una competenza economica di 238,4 milioni di Euro (224,5 milioni di Euro al 30 giugno 2018) stante l'ammortamento delle provvigioni "precontate" corrisposte per il collocamento delle polizze "previdenziali" e con un'incidenza sui premi emessi che si mantiene intorno al 2,3%, in calo nonostante la crescita della raccolta rispetto al dato dell'analogo periodo del 2018 (pari a 2,5%) per effetto del differente mix di portafoglio. Al netto delle provvigioni ricevute dai riassicuratori il dato risulta complessivamente pari a 236,9 milioni di Euro rispetto ai 223,7 milioni di Euro rilevati al 30 giugno 2018.

I **costi di funzionamento**, nel corso dei primi sei mesi del 2019, sono risultati complessivamente pari a circa 41,7 milioni di Euro in linea rispetto al dato di fine giugno 2018; con un'incidenza che continua a mantenersi intorno allo 0,5% dei premi emessi ed allo 0,1% delle riserve, valori in linea con il dato riferito ai primi sei mesi del 2018.

Gli **altri ricavi (costi) netti** alla fine del periodo pari a -13,6 milioni di Euro (-17,4 milioni di Euro alla fine del primo semestre 2018) e attengono principalmente: i) allo storno premi relativi ad esercizi precedenti per 11,8 milioni di Euro e ii) alle minusvalenze derivanti dall'alienazione di cespiti immateriali per 1,1 milioni di Euro.

In relazione alle sopramenzionate dinamiche, il **marginale operativo** risulta alla fine del periodo pari a 406,7 milioni di Euro in crescita rispetto ai 329,1 milioni di Euro rilevati nel medesimo periodo del 2018.

I **proventi finanziari netti relativi all'investimento del "patrimonio libero"** ammontano complessivamente a circa 44,6 milioni di Euro in lieve crescita rispetto al dato del medesimo periodo del 2018 (pari a 43,4 milioni di Euro) e attengono principalmente alle competenze ordinarie.

dati in milioni di Euro

Proventi di Patrimonio Libero	30/06/2019	30/06/2018	Delta
Competenze Ordinarie	38,3	38,7	(0,4)
Plus/Minus Realizzate	5,2	4,8	0,4
Plu/minus valutazione	1,1	(0,1)	1,2
Totale	44,6	43,4	1,2

Gli interessi passivi pari a 32,4 milioni di Euro al 30 giugno 2019 (15,1 milioni di Euro 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 fund corrisposte alla Capogruppo Poste Italiane, in virtù della lettera di impegno sottoscritta il 15 novembre 2018.

In relazione alle componenti sopramenzionate, la Compagnia chiude periodo con un **risultato lordo di periodo** pari a 418,9 milioni di Euro in crescita di 61,5 milioni di Euro rispetto al dato rilevato alla fine del primo semestre 2018 (pari a 357,4 milioni di Euro). Tenuto conto della relativa fiscalità, che nel periodo beneficia della diversa rappresentazione degli effetti contabili della variazione indeducibile delle riserve tecniche vita, come ampiamente descritto in precedenza, il **risultato netto** risulta pari alla fine del periodo a 290,1 milioni di Euro (228,6 milioni di Euro nell'analogo periodo del 2018).

Gestione Danni*(dati in milioni di euro)*

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	Gestione Danni			
	30/06/2019	30/06/2018	Variazione	
Premi netti	93,7	61,7	32,1	52%
<i>Premi lordi di competenza</i>	<i>108,3</i>	<i>81,6</i>	<i>26,8</i>	<i>33%</i>
<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	<i>(14,6)</i>	<i>(19,9)</i>	<i>5,3</i>	<i>-27%</i>
Commissioni attive	0,0	0,0		
Proventi finanziari netti su titoli relativi a prodotti tradizionali	2,5	2,1	0,4	19%
Variazione netta riserve tecniche	(27,1)	(14,4)	(12,7)	88%
<i>Importi pagati</i>	<i>(24,8)</i>	<i>(17,5)</i>	<i>(7,3)</i>	<i>42%</i>
<i>variazione delle riserve tecniche</i>	<i>(4,4)</i>	<i>(5,6)</i>	<i>1,2</i>	<i>-21%</i>
<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	<i>2,1</i>	<i>8,6</i>	<i>(6,5)</i>	<i>-76%</i>
Spese di gestione degli investimenti	(0,3)	(0,2)	(0,1)	76%
Spese di gestione	(30,8)	(20,2)	(10,5)	52%
<i>Provvigioni nette</i>	<i>(17,8)</i>	<i>(9,3)</i>	<i>(8,5)</i>	<i>91%</i>
<i>Costi di funzionamento</i>	<i>(13,0)</i>	<i>(10,9)</i>	<i>(2,0)</i>	<i>19%</i>
Altri ricavi / costi netti	3,7	3,8	(0,0)	0%
UTILE LORDO	41,8	32,7	9,1	28%
Imposte	(11,9)	(9,3)	(2,6)	28%
UTILE NETTO	29,9	23,4	6,5	28%

I premi lordi di competenza afferenti la gestione Danni e relativi alle polizze collocate nel corso del periodo ammontano complessivamente a circa 108,3 milioni di Euro (+33% rispetto al dato dello stesso periodo del 2018); tenuto conto della quota ceduta in riassicurazione, i **premi netti di competenza** ammontano a circa 93,7 milioni di Euro a fronte di 61,7 milioni di Euro rilevati nello stesso periodo del 2018.

Nel corso del periodo, gli **importi pagati** comprensivi delle spese di liquidazione e delle spese dirette sono risultati complessivamente pari a 24,8 milioni di Euro rispetto ai 17,5 milioni di Euro rilevati nel corso del primo semestre 2018. La **variazione delle riserve tecniche**, comprensiva dell'accantonamento per sinistri tardivi, risulta nel corso del periodo pari a 4,4 milioni di Euro rispetto ai 5,6 milioni di Euro rilevati nel corrispondente periodo del 2018.

Tenuto conto della quota a carico dei riassicuratori, pari a 2,1 milioni di Euro, la **variazione netta delle riserve tecniche**, ammonta a 27,1 milioni di Euro alla fine del periodo rispetto ai 14,4 milioni di Euro del medesimo periodo del 2018.

Per l'attività di distribuzione ed incasso sono state corrisposte **provvigioni** complessivamente pari a circa 21,6 milioni di Euro, che, al netto delle provvigioni ricevute dai riassicuratori, ammontano complessivamente a 17,8 milioni di Euro in crescita rispetto agli 9,3 milioni di Euro rilevati al 30 giugno 2018, per effetto della crescita della raccolta.

I **costi di funzionamento** sono risultati pari a circa 13 milioni di Euro in crescita, per effetto principalmente dei maggiori costi sostenuti a supporto dello sviluppo industriale riguardanti principalmente il progetto Flexible Benefits e Check up dirigenti, rispetto ai 10,9 milioni di Euro rilevati alla fine del primo semestre 2018 ed attengono principalmente a costi per il personale, costi per servizi e prestazioni informatiche e prestazioni/consulenze professionali; l'incidenza degli stessi sui premi di competenza risulta in diminuzione rispetto al 30 giugno 2018 (passando dal 13,4% all'attuale 12%).

La **gestione finanziaria**, prudente e tesa a preservare la solidità patrimoniale dell'impresa, ha generato nel periodo proventi finanziari netti per 2,5 milioni di Euro in aumento rispetto a quanto rilevato nel corrispondente periodo del 2018 (pari a 2,1 milioni di Euro), attribuibili pressoché esclusivamente alle competenze ordinarie.

La voce **altri ricavi (costi) netti** pari a 3,7 milioni di Euro alla fine del periodo (3,8 milioni di Euro rilevati nel corso del primo semestre 2018), è composta prevalentemente: i) dai ricavi caratteristici conseguiti dalla controllata Poste Welfare Servizi per 4,9 milioni di Euro; ii) dagli storni delle provvigioni relative agli esercizi precedenti per 1,2 milioni di Euro e iii) dagli storni relativi a premi emessi negli esercizi precedenti per – 2,3 milioni di Euro.

Tali dinamiche, hanno consentito il conseguimento di un **risultato lordo di periodo** pari a 41,8 milioni di Euro in crescita rispetto ai 32,7 milioni di Euro al 30 giugno 2018. Considerando il carico fiscale del periodo, il **risultato netto**, risulta pari a 29,9 milioni di Euro a fronte dei 23,4 milioni di Euro rilevati alla fine di giugno 2018.

L'ORGANIZZAZIONE DEL GRUPPO POSTE VITA

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 dalla Capogruppo 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 Capogruppo Poste Vita, 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 3 membri effettivi e 2 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.

Il Gruppo è dotato 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, è prevista la figura del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

Sistema di Controllo Interno

Nell'ambito del Sistema di Governo Societario del Gruppo Poste Vita, 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 del Gruppo nel suo complesso. Coerentemente con tali principi. La Capogruppo 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 della Capogruppo 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. 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, La Capogruppo 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, 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, il Gruppo Poste Vita 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

Rimangono in service dalla Capogruppo Poste Vita le attività della Controllata Poste Assicura relative all'amministrazione, ai sistemi informativi, al marketing, nonché quelle relative alle funzioni di controllo interno (internal auditing, compliance e risk management), e presidi di staff (risorse umane, affari legali, amministrazione etc.) e le attività della Controllata Poste Welfare Servizi relative agli affari legali e societari, al commerciale e marketing, alle risorse umane/organizzazione/privacy agli acquisti e servizi generali e le attività relative all'amministrazione e agli adempimenti fiscali.

Il numero dei dipendenti diretti del Gruppo Assicurativo Poste Vita al 30 giugno 2019 è pari a 552 in linea rispetto alle 553 unità impiegate alla fine del 2018.

Composizione dell'Organico	30/06/2019	31/12/2018	Var.ne
Dirigenti	35	35	0
Quadri	229	206	24
Impiegati	279	308	-29
Contratti a tempo determinato	9	4	5
Organico Diretto	552	553	-1

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 il Gruppo Poste Vita 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”.

In tal senso, in continuità con l’anno precedente, nel primo semestre dell’anno 2019 sono effettuati notevoli investimenti in termini 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 circa 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 POSTE ITALIANE

La Capogruppo Poste Vita 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

La capogruppo Poste Vita intrattiene altresì 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, formazione e supporto alla rete;
- 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 Capogruppo Poste Vita 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.

In particolare si segnala che, al 30 giugno 2019, il Gruppo Poste Vita detiene titoli obbligazionari emessi da Cassa Depositi e Prestiti per un valore di mercato complessivamente pari a 1.622,4 milioni di Euro, acquistati a condizioni di mercato ed inoltre nel corso del quarto trimestre del 2016, la Capogruppo Poste Vita ha acquistato da Cassa Depositi e Prestiti 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.

Attività di Ricerca e Sviluppo

Il Gruppo Assicurativo Poste Vita non ha sostenuto, nel corso del periodo, spese di ricerca e sviluppo ad esclusione dei costi relativi alla definizione di nuovi prodotti e di quelle relative alla capitalizzazione dei costi diretti sostenuti per la realizzazione del software prodotto internamente.

Contenzioso Legale

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

Del complesso delle vertenze avviate nei confronti della Compagnia, 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 dalla Compagnia 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.

Le vertenze avviate nei confronti della Controllata Poste Assicura ad oggi attengono principalmente a contestazioni inerenti la liquidazione delle prestazioni assicurative afferenti per lo più, a Polizze Casa, Infortuni e Condominio e riguardanti perlopiù motivazione di non operatività della garanzia assicurativa e di richieste economiche superiori al valore stimato del danno subito.

Dei probabili esiti dei contenziosi si è tenuto conto nella determinazione della riserva sinistri.

Le posizioni di natura penale 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.

Si segnalano, inoltre, alcuni sinistri seriali afferenti polizze infortuni e Casa-Capofamiglia, per i quali la Compagnia, rinvenendo elementi di frode, si è già attivata procedendo con le opportune iniziative.

Si segnala l'attivazione nel corso del 2019 di due procedimenti non afferenti a polizze assicurative.

Il primo contenzioso, relativo alla tutela del marchio Poste Assicura ed instaurato congiuntamente a Poste Italiane e ad altre società del Gruppo, si è definito favorevolmente con ordinanza del 17 aprile 2019.

Il secondo procedimento, ad oggi pendente, è stato attivato innanzi al Tribunale Amministrativo del Lazio avverso il provvedimento di esclusione di Poste Assicura, unitamente ad altre coassicuratrici, da una gara per la fornitura di coperture assicurative "Infortuni" di durata triennale 2019 – 2021 (importo circa 7 milioni di Euro).

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 Capogruppo Poste Vita, 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 Capogruppo Poste Vita, 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 del 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 Il Gruppo Poste Vita:

- 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.

Principi contabili internazionali

Principio contabile IFRS 16 - Leasing, adottato con Regolamento (UE) n. 1986/2017. A partire dal 1° gennaio 2019, la Compagnia ha adottato il principio contabile IFRS 16. Il nuovo principio è teso a migliorare la contabilizzazione dei contratti di leasing, fornendo agli utilizzatori del bilancio elementi utili a valutare l'effetto del leasing sulla situazione patrimoniale-finanziaria, sul risultato economico e sui flussi finanziari del locatario. Tale disciplina comporta una considerevole revisione dell'attuale trattamento contabile dei contatti passivi di leasing introducendo, per il locatore, un modello unificato per le diverse tipologie di leasing (sia finanziario che operativo).

Le principali disposizioni previste per i bilanci della società locataria sono:

- a) per i contratti in ambito, il bene identificato sarà rappresentato come un *asset* avente natura di diritto d'uso, nell'ambito dell'Attivo dello Stato Patrimoniale (alla stregua di un *asset* di proprietà), mentre, in contropartita, dovrà essere iscritta una passività finanziaria;
 - b) il valore di prima iscrizione dell'*asset* dovrà essere pari al valore attuale dei pagamenti/canoni periodici contrattualmente previsti per poter disporre del bene;
 - c) in sede di chiusure contabili successive alla prima iscrizione dell'*asset*, e per tutta la durata contrattuale, l'*asset* è ammortizzato in base ad un criterio sistematico, mentre la passività finanziaria è incrementata per gli interessi passivi maturati da calcolarsi in base al tasso interno del contratto di locazione;
 - d) in sede di pagamento del canone periodico, la passività finanziaria è ridotta per pari ammontare.
- L'ambito di applicazione del principio non comprende i contratti cosiddetti "di breve durata" (non oltre dodici mesi) e quelli cosiddetti "di basso valore" (con item di valore non superiore ai 5.000 dollari): per tali contratti il locatore ha facoltà di esercitare l'opzione di non applicare l'IFRS 16 e di continuare, pertanto, a far riferimento all'attuale regime contabile.

Modifiche all'IFRS 9 - Strumenti finanziari - Elementi di pagamento anticipato con compensazione negativa. Alcune attività finanziarie con compensazione negativa possono essere valutate al costo ammortizzato. Le attività interessate, che comprendono alcuni prestiti e titoli di debito, sarebbero altrimenti valutate al *fair value* rilevato a conto economico (*FVTPL*). La compensazione negativa sorge laddove i termini contrattuali consentono di rimborsare anticipatamente lo strumento prima della scadenza contrattuale, ma l'importo del pagamento anticipato potrebbe essere inferiore agli importi non pagati del capitale e degli interessi. Tuttavia, per ottenere la valutazione del costo ammortizzato, la compensazione negativa deve essere "ragionevole" per la risoluzione anticipata del contratto. Un esempio di tale ragionevole compenso è un importo che riflette l'effetto della variazione del tasso di interesse di riferimento. Inoltre, ai fini della misurazione al costo ammortizzato, l'attività deve essere detenuta all'interno di un modello di business "*Hold to collect*".

Modifiche allo IAS 19: Modifica, riduzione o estinzione del piano. Dopo una modifica, la riduzione o regolamento di un piano a benefici definiti, l'entità deve aggiornare le proprie assunzioni e rimisurare la propria passività o attività a benefici definiti. La società deve utilizzare le ipotesi aggiornate per misurare il costo del servizio corrente e gli interessi netti per il resto del periodo di riferimento dopo l'evento.

Modifiche allo IAS 12 – Imposte sul reddito: una entità deve rilevare gli effetti fiscali dei dividendi ai fini delle imposte sul reddito nell'utile (perdita) d'esercizio, nelle altre componenti di conto economico complessivo o nel patrimonio netto, a seconda di dove l'entità ha originariamente rilevato le transazioni che hanno generato utili distribuibili.

Modifiche allo IAS 23 - Oneri finanziari: una entità determina l'ammontare degli oneri finanziari capitalizzabili escludendo gli oneri finanziari applicabili ai finanziamenti ottenuti specificatamente allo scopo di acquisire un bene che giustifica una capitalizzazione, fino a quando tutte le operazioni necessarie affinché il bene sia utilizzabile o vendibile non sono completate.

Modifiche allo IAS 28: Interessenze di lungo termine in collegate e Joint Ventures. L'entità applica l'IFRS 9 a quelle interesenze in collegate e Joint Venture per le quali non applica il metodo del patrimonio netto, incluse alle interesenze di lungo termine e che in sostanza fanno parte dell'investimento netto in tali società collegate e Joint Venture.

IFRIC 23 - Incertezza sui trattamenti ai fini dell'imposta sul reddito. Un'entità deve considerare se è probabile che l'autorità competente accetti ogni trattamento fiscale, o gruppo di trattamenti fiscali, che ha utilizzato o prevede di utilizzare nella sua dichiarazione dei redditi. Se l'entità conclude che è probabile che venga accettato un particolare trattamento fiscale, l'entità deve determinare il reddito imponibile (perdita fiscale), le basi imponibili, le perdite fiscali non utilizzate, i crediti d'imposta non utilizzati o le aliquote fiscali coerentemente con il trattamento fiscale incluso nella sua documentazione fiscale. Se l'entità conclude che non è probabile che venga accettato un particolare trattamento fiscale, l'entità deve utilizzare l'importo più probabile o il valore atteso del trattamento fiscale nel determinare il reddito imponibile (perdita fiscale), basi imponibili, perdite fiscali non utilizzate, crediti d'imposta non utilizzati e aliquote fiscali. La decisione dovrebbe essere basata su quale metodo fornisce previsioni migliori sulla risoluzione dell'incertezza.

IFRS 3 - Aggregazioni aziendali: una entità rimisura la sua precedente interesenza in una *Joint Operation* quando ottiene il controllo del business.

IFRS 11 - Joint Arrangements: una entità non rimisura la sua precedente interesenza in una *Joint Operation* quando ottiene il controllo congiunto del business.

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.

Informativa rischi finanziari – IFRS 7

Di seguito si riporta il **presidio dei rischi finanziari al 30 giugno 2019**, secondo l'impostazione prevista dal nuovo principio contabile internazionale IFRS 7 – *Strumenti finanziari: informazioni integrative*.

Gli strumenti finanziari detenuti dalla **Capogruppo Poste Vita SpA** 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 index e unit linked. Ulteriori investimenti in strumenti finanziari sono relativi agli impieghi del Patrimonio libero della Compagnia.

Con riferimento alle polizze vita di tipo tradizionale (Ramo I e V) gli utili e perdite da valutazione degli investimenti a copertura delle obbligazioni contrattuali vengono integralmente retrocessi agli assicurati e rilevati in apposita riserva tecnica in base al metodo dello shadow accounting. 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 (per le polizze di nuova emissione non è previsto un rendimento minimo garantito) 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 (Asset Liability Management) che, per singola Gestione separata, simula l'evoluzione del valore delle attività finanziarie e dei rendimenti attesi, sia nell'ipotesi di uno "scenario centrale" (basato su ipotesi finanziarie e commerciali correnti) sia nell'ipotesi di scenari di stress e di diversi sviluppi commerciali. Tale modello consente una gestione quantitativa dei rischi assunti da Poste Vita SpA, favorendo una riduzione della volatilità degli utili e un'allocazione ottimale delle risorse finanziarie.

I prodotti di tipo index e unit linked, c.d. di Ramo III, si riferiscono invece a polizze che prevedono l'investimento del premio versato in titoli di Stato italiani e fondi comuni d'investimento. Sulle polizze index linked in portafoglio, la Compagnia assume il rischio di insolvenza del soggetto emittente i titoli a copertura e, laddove previsto contrattualmente, ha offerto in passato la garanzia al cliente di un rendimento minimo. La Compagnia svolge una costante attività di monitoraggio sull'evoluzione del profilo di rischio dei singoli prodotti con particolare focus sul rischio legato alla solvibilità dell'emittente

Le politiche di investimento della **Controllata Poste Assicura SpA** hanno lo scopo di preservare la solidità patrimoniale dell'Azienda, così come delineato dalla delibera quadro approvata dal Consiglio di Amministrazione. Periodicamente vengono svolte analisi circa il contesto macroeconomico, il *trend* di mercato delle differenti *asset class* e i relativi riflessi sulla gestione integrata attivi-passivi che, per il *business* danni non dovrà tenere conto dei citati vincoli circa il rendimento minimo garantito, ma sarà rivolta alla ottimale gestione della liquidità per far fronte alle richieste di indennizzo.

Nel contesto sopra descritto, gli obiettivi di una gestione finanziaria equilibrata e di monitoraggio dei principali profili di rischio/rendimento sono garantiti da strutture organizzative ispirate a criteri di separatezza e autonomia delle funzioni oltre che da specifici processi che regolano

l'assunzione, la gestione e il controllo dei rischi finanziari, anche attraverso la progressiva implementazione di adeguati strumenti informatici.

Di seguito si descrivono i principali rischi finanziari ed i relativi effetti sul portafoglio detenuto dal Gruppo Poste Vita alla fine del primo semestre 2019:

Rischio prezzo

È il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui per effetto di variazioni dei prezzi di mercato, sia che le variazioni derivino da fattori specifici del singolo strumento o del suo emittente, sia da fattori che influenzino tutti gli strumenti trattati sul mercato.

Le analisi che seguono si riferiscono a quelle poste finanziarie attive classificate nelle categorie "fair value rilevato nelle altre componenti di Conto economico complessivo" ovvero "fair value rilevato a Conto economico", nonché a taluni strumenti finanziari derivati le cui fluttuazioni di valore sono rilevate nel Conto economico.

Ai fini dell'analisi di sensitività al 30 giugno 2019, sono state prese in considerazione le posizioni potenzialmente esposte alle maggiori fluttuazioni di valore, e sottoposte a uno stress di variabilità calcolato con riferimento alla volatilità storica ad un anno, considerata rappresentativa delle possibili variazioni di mercato. Di seguito, l'esito dell'analisi di sensitività al rischio di prezzo effettuata al 30 giugno 2019 sulle posizioni del Gruppo Poste Vita.

dati in migliaia di Euro	Esposizione	Delta valore		Effetto su Passività differite		Risultato prima delle imposte		Riserve di Patrimonio netto al lordo delle imposte	
		Delta valore +vol	Delta valore -val	Effetto su pass. diff +vol	Effetto su pass. diff -vol	Ris. ante imposte +vol	Ris. ante imposte -vol	Ris. PN lorde +vol	Ris. PN lorde -vol
Attività finanziarie									
Investimenti FVOCI		-	-	-	-	-	-	-	-
APRE0061 - Azioni FVOCI		-	-	-	-	-	-	-	-
APRE0063 - Altri investimenti FVOCI		-	-	-	-	-	-	-	-
APRE0064 - Obbligazioni strutturate FVOCI		-	-	-	-	-	-	-	-
Strumenti finanziari al fair value rilevato a C/E	31.560.373	1.203.381	(1.203.381)	1.202.686	(1.202.686)	695	(695)	-	-
APRE0071 - Obbligazioni strutturate FVPL		-	-	-	-	-	-	-	-
APRE0073 - Altri investimenti FVPL	31.398.626	1.163.041	(1.163.041)	1.162.346	(1.162.346)	695	(695)	-	-
APRE0074 - Azioni FVPL	161.747	40.340	(40.340)	40.340	(40.340)	-	-	-	-
Strumenti finanziari derivati		-	-	-	-	-	-	-	-
APRE0013 - Fair Value rilevato a CE	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PPRE0093 - Fair Value rilevato a CE passivi	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variabilità a fine periodo	31.560.373	1.203.381	(1.203.381)	1.202.686	(1.202.686)	695	(695)	-	-

Le Attività finanziarie valutate al fair value rilevato a Conto economico si riferiscono a:

- investimenti relativi a quote di fondi comuni detenuti da Poste Vita SpA per complessivi 31.399 milioni di euro, di cui 29.016 milioni di euro posti a copertura di polizze di Ramo I e circa 2.376 milioni di euro posti a copertura di polizze di Ramo III e per la restante parte relativa al patrimonio libero;
- azioni di Poste Vita SpA per 162 milioni di euro detenute a fronte di prodotti di Ramo I e di Ramo III.

Il rischio prezzo non coinvolge strumenti finanziari a reddito fisso (Titoli di Debito) perché nel rischio in esame si considera solo la volatilità del mercato azionario.

Rischio di tasso di interesse sul fair value

È il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui per effetto di modifiche dei tassi di interesse sul mercato.

Le analisi che seguono si riferiscono principalmente agli effetti delle variazioni dei tassi di mercato sul prezzo degli strumenti finanziari a tasso fisso o ricondotti a tasso fisso mediante operazioni di copertura di *cash flow hedge* e, in via residuale, gli effetti delle variazioni dei tassi di mercato sulla

componente fissa degli strumenti finanziari a tasso variabile o ricondotti a tasso variabile mediante operazioni di copertura di *fair value hedge*. Tali effetti risultano tanto più significativi quanto maggiore è la *duration* dello strumento finanziario.

La sensibilità al rischio di tasso delle posizioni interessate è calcolata in conseguenza di un ipotetico *shift* parallelo della curva dei tassi di mercato di +/- 100 bps. Le misure di sensibilità indicate dall'analisi svolta offrono un riferimento di base, utilizzabile per apprezzare le potenziali variazioni del *fair value*, in caso di oscillazioni dei tassi di interesse.

Di seguito, l'esito dell'analisi di sensibilità al rischio di interesse sul *fair value*, effettuata al 30 giugno 2019 sulle posizioni del Gruppo Poste Vita.

dati in migliaia di Euro	Esposizione al rischio		Delta valore		Effetto su Passività differite		Risultato prima delle imposte		Riserve di Patrimonio netto al lordo delle imposte	
	Esposizione nominale	Esposizione Fair value	Delta val. +100bps	Delta val. -100bps	Effetto su pass. diff. +100bps	Effetto su pass. diff. -100bps	Ris. ante imposte +100bps	Ris. ante imposte -100bps	Ris. PN lorde +100bps	Ris. PN lorde -100bps
Attività finanziarie	500.000	530.217	- 22.193	22.193	- 22.193	22.193	-	-	-	-
Investimenti FVOCI	93.811.953	100.372.860	(6.469.456)	6.461.924	(6.434.212)	6.434.212	-	-	(35.244)	27.712
APRE0002 - Titoli a reddito fisso FVOCI	93.311.953	99.842.643	(6.447.263)	6.439.731	(6.412.019)	6.412.019	-	-	(35.244)	27.712
APRE0003 - Altri investimenti FVOCI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
APRE0004 - Obbligazioni strutturate FVOCI	500.000	530.217	(22.193)	22.193	(22.193)	22.193	-	-	-	-
Strumenti finanziari al fair value rilevato a C/E	1.034.066	1.890.263	(248.187)	248.187	(247.482)	247.482	(653)	653	-	-
APRE0002 - Titoli a reddito fisso FVPL	998.825	1.076.200	(34.133)	34.133	(33.428)	33.428	(653)	653	-	-
APRE0007 - Obbligazioni strutturate FVPL	22.000	20.623	(143)	143	(143)	143	-	-	-	-
APRE0003 - Altri investimenti FVPL	13.241	793.440	(213.911)	213.911	(213.911)	213.911	-	-	-	-
Derivati attivi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
APRE0111 - Cash flow hedging	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
APRE0112 - Fair Value hedging	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività finanziarie	1.457.500	25.215	47.584	- 47.584	47.584	- 47.584	-	-	-	-
Derivati passivi	1.457.500	25.215	47.584	- 47.584	47.584	- 47.584	-	-	-	-
PPRE0003 - Fair Value rilevato a CE passivi	1.457.500	25.215	47.584	- 47.584	47.584	- 47.584	-	-	-	-
PPRE0001 - Cash flow hedging passivi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazioni a fine periodo	1.957.500	505.002	25.391	(25.391)	25.391	(25.391)	-	-	-	-

Le **Attività finanziarie al fair value rilevato nelle altre componenti di Conto economico complessivo** che rilevano al rischio in commento, riguardano principalmente:

- titoli di Stato a reddito fisso detenuti da Poste Vita SpA per complessivi 83.187 milioni di euro quasi interamente posti a copertura di impegni contrattuali di Ramo I e V collegati alle Gestioni separate;
- titoli di debito non governativi del portafoglio di Poste Vita SpA per 16.988 milioni di euro, principalmente posti a copertura di impegni assunti nei confronti degli assicurati nell'ambito delle Gestioni Separate;

Le **Attività finanziarie al fair value rilevato a Conto economico** che rilevano al rischio in commento sono detenute dalla Capogruppo Poste Vita SpA e attengono a una quota degli investimenti impiegata in Titoli a reddito fisso per complessivi 1.076 milioni di Euro, alla posizione in Quote di fondi comuni di investimento per 793 milioni di Euro e da un titolo emesso dalla CDP SpA per un fair value di 21 milioni di Euro.

Nell'ambito degli Strumenti finanziari derivati, il rischio in commento riguarda i contratti di vendita a termine di titoli di Stato per un valore nominale di 1.458 milioni di euro classificati come derivati di copertura di fair value hedge stipulati nel semestre in commento dalla Capogruppo Poste Vita SpA.

Al 30 giugno 2019 con riguardo invece alle polizze di Ramo I e V emesse dalla Capogruppo Poste Vita SpA, la duration degli attivi a copertura è di 6,74, mentre la duration delle passività è di 9,57. Gli strumenti finanziari a copertura delle Riserve tecniche di Ramo III hanno invece scadenza coincidente con quella delle passività.

Rischio spread

È il rischio riconducibile a possibili flessioni dei prezzi dei titoli obbligazionari detenuti in portafoglio, dovute al deterioramento della valutazione di mercato della qualità creditizia dell'emittente. Il fenomeno è riconducibile alla significatività assunta dall'impatto dello spread tra tassi di rendimento dei debiti sovrani sul fair value dei titoli Euro governativi e corporate, dove lo spread riflette la percezione di mercato del merito creditizio degli enti emittenti.

La sensitività del valore del portafoglio dei Titoli emessi o garantiti dallo Stato italiano al rischio creditizio della Repubblica Italiana risulta superiore a quella riferita al solo movimento dei tassi di interesse c.d. "risk free". Tale situazione ha origine dal fatto che la variazione dello spread creditizio non è oggetto di copertura e riguarda l'intero portafoglio titoli e quindi sia la componente a tasso fisso, sia quella a tasso variabile. Infatti, in quest'ultimo caso i derivati di fair value, che trasformano il titolo in tasso variabile, coprono solo il rischio tasso di interesse "risk free" e non anche il rischio creditizio. Pertanto, una variazione dello spread creditizio impatta in eguale misura tanto sui titoli a tasso fisso che sui titoli a tasso variabile.

Lo spread BTP-Bund a fine giugno ha chiuso ad un valore di 243 punti base rispetto ai 250 del 31 dicembre 2018. Nei primi 15 giorni del mese di luglio lo spread ha registrato una significativa flessione attestandosi ad un valore medio di 207 punti base. Si evidenzia invece che il movimento dei tassi Swap ha fatto sì che lo spread BTP-Swap al 30 giugno 2019 sia rimasto fermo a 193 punti base rispetto al 31 dicembre 2018.

Di seguito il dettaglio degli effetti prodotti sul portafoglio del Gruppo Poste Vita nel periodo in commento:

dati in migliaia di Euro	Esposizione al rischio		Delta valore		Effetto su Passività differite		Risultato prima delle imposte		Riserve di Patrimonio netto al lordo delle imposte	
	Esposizione nominale	Esposizione Fair value	Delta val. +100bps	Delta val. -100bps	Effetto su pass. diff. +100bps	Effetto su pass. diff. -100bps	Ris. ante imposte +100bps	Ris. ante imposte -100bps	Ris. PN lordo +100bps	Ris. PN lordo -100bps
Attività finanziarie										
Investimenti FVOCI	93.811.953	100.373.869	(6.789.109)	6.789.109	(6.738.666)	6.738.666	-	-	(50.443)	50.443
APRE0062 - Titoli a reddito fisso FVOCI	93.311.953	99.842.843	(6.786.681)	6.786.681	(6.716.236)	6.716.236	-	-	(50.443)	50.443
APRE0063 - Altri investimenti FVOCI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
APRE0064 - Obbligazioni strutturate FVOCI	500.000	530.217	(22.428)	22.428	(22.428)	22.428	-	-	-	-
Strumenti finanziari al fair value rilevato a C/E	1.034.066	1.890.263	(254.889)	254.889	(254.184)	254.184	(653)	653	(52)	52
APRE0072 - Titoli a reddito fisso FVPL	998.825	1.076.200	(39.444)	39.444	(38.739)	38.739	(653)	653	(52)	52
APRE0071 - Obbligazioni strutturate FVPL	22.000	20.623	(1.534)	1.534	(1.534)	1.534	-	-	-	-
APRE0073 - Altri investimenti FVPL	13.241	793.440	(213.911)	213.911	(213.911)	213.911	-	-	-	-
Derivati attivi										
APRE0111 - Cash flow hedging	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
APRE0112 - Fair Value hedging	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività finanziarie										
Derivati passivi	1.457.500	(25.215)	(47.523)	47.523	(47.523)	47.523	-	-	-	-
PPRE0093 - Fair Value rilevato a CE passivi	1.457.500	(25.215)	(47.523)	47.523	(47.523)	47.523	-	-	-	-
PPRE0091 - Cash flow hedging passivi	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazioni a fine periodo	93.388.519	102.288.538	(6.996.475)	6.996.475	(6.945.327)	6.945.327	(653)	653	(50.495)	50.495

Con riferimento al Gruppo Poste Vita, il portafoglio esposto al rischio in commento ammonta complessivamente al 30 giugno 2019 a 102.288 milioni di Euro di fair value ed è costituito per 100.373 milioni di Euro da Attività finanziarie al fair value rilevato nelle altre componenti di Conto economico complessivo e per i restanti 1.890 milioni di Euro da Attività finanziarie al fair value rilevato a Conto economico.

L'analisi di sensitivity eseguita sul portafoglio complessivo evidenzia come un eventuale incremento dello spread di 100 bps genererebbe una variazione negativa di fair value di circa 6.996 milioni di euro. Di tale variazione, 6.945 milioni di euro sarebbero attribuiti alle passività differite verso gli assicurati tramite il meccanismo dello shadow accounting, 0,7 milioni di Euro sarebbero riflessi nel conto economico della Compagnia e 50 milioni di Euro inciderebbero sulla riserva di fair value dei titoli appartenenti al patrimonio libero.

Per completezza di informazione, a seguito di un incremento di 100 bps dello spread, i titoli a reddito fisso valutati al costo ammortizzato riferibili al Gruppo Poste Vita che al 30 giugno 2019

ammontano a 1.497 milioni di euro e il cui fair value è di 1.667 milioni di euro, subirebbero una variazione negativa del fair value, non riflessa nei dati contabili, di circa 102 milioni di Euro

Rischio di credito

È il rischio di inadempimento delle controparti verso le quali esistono posizioni attive, ad eccezione degli investimenti in azioni e in quote di fondi comuni.

Esposizione al rischio di credito

Per le Attività finanziarie soggette al rischio in commento e per le quali si applicano le disposizioni in materia di riduzione di valore, si riporta di seguito un'analisi dell'esposizione al rischio di credito al 30 giugno 2019, in riferimento alle Attività finanziarie al costo ammortizzato e al Fair Value rilevato nelle altre componenti di conto economico complessivo, per le quali è utilizzato il General deterioration model. L'analisi mostra l'esposizione per classe di attività finanziarie suddivise per stage. Gli importi si riferiscono al valore contabile lordo (costo ammortizzato al lordo dell'ECL), se non diversamente indicato, e non tengono in considerazione garanzie o altri strumenti di attenuazione del rischio di credito.

Descrizione	Rischio di credito - Rating interni												dati in migliaia di Euro						
	da AAA a AA-			da A+ a BBB-				da BB+ a C				Totale			Net rated (valore di bilancio)	Totale di bilancio			
	Stage 1		Fondo a copertura perdite attese	Stage 1		Fondo a copertura perdite attese	Stage 2		Fondo a copertura perdite attese	Stage 1		Fondo a copertura perdite attese	Stage 2				Fondo a copertura perdite attese		
Costo ammortizzato al lordo dell'ECL (GCA)	Fair value		Costo ammortizzato al lordo dell'ECL (GCA)	Fair value		Costo ammortizzato al lordo dell'ECL (GCA)	Fair value		Costo ammortizzato al lordo dell'ECL (GCA)	Fair value		Costo ammortizzato al lordo dell'ECL (GCA)	Fair value						
Attività finanziarie al costo ammortizzato																			
Finanziamenti			228.085			(140)									228.085		(140)	227.945	
Crediti			20.718			(7)									20.718		(7)	20.711	
Titoli a reddito fisso			1.499.024			(744)									1.499.024		(744)	1.498.280	
Altri investimenti			-			-									-		-	-	
Totale			1.747.827			(891)									1.747.827		(891)	1.746.936	
Attività finanziarie al FVTOO																			
Finanziamenti																			
Crediti																			
Titoli a reddito fisso	1.754.044	1.915.706	(129)	89.697.286	96.770.836	(42.787)	35.455	36.694	(40)	1.061.075	1.097.500	(5.502)	52.257	51.906	(2.417)	92.600.117	98.872.642	(50.875)	99.872.642
Altri investimenti	-	-	-	500.378	500.217	(155)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	500.378	500.217	(155)	500.217
Totale	1.754.044	1.915.706	(129)	89.197.664	97.271.053	(42.942)	35.455	36.694	(40)	1.061.075	1.097.500	(5.502)	52.257	51.906	(2.417)	93.100.495	100.372.859	(51.030)	100.372.859

Il valore contabile lordo delle attività finanziarie al costo ammortizzato è pari a 1.748 milioni di Euro; gli strumenti finanziari che lo compongono sono interamente allocati nello stage 1 e il rating associato è compreso interamente nella classe da A+ a BBB-; il valore contabile lordo si riferisce per 1.499 milioni di Euro a titoli a reddito fisso, per 21 milioni di Euro a crediti e per 229 milioni di Euro a finanziamenti.

Il valore contabile lordo delle attività finanziarie al fair value rilevate nelle altre componenti di conto economico complessivo è pari a 100.373 milioni di Euro; gli strumenti finanziari che lo compongono sono allocati per 100.284 milioni di Euro in stage 1 e per i rimanenti 89 milioni di Euro in stage 2. Il rating associato alle attività finanziarie in commento è prevalentemente riferito alla classe da A+ a BBB-.

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.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

In continuità con la prima parte del 2019 e coerentemente con il piano strategico, il Gruppo Poste Vita 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. Nel comparto danni l'obiettivo è continuare con lo sviluppo del segmento Welfare e del settore danni non auto, sfruttando il forte potenziale ancora inespresso, nonché finalizzare le attività per il lancio dell'offerta delle polizze RCA auto per i dipendenti.

Roma, 30 settembre 2019

Il Consiglio di Amministrazione

Prospetto di Conto Economico

(dati in milioni di Euro)		30/06/2019	30/06/2018
1.1	Premi netti	10.126	8.876
1.1.1	Premi lordi di competenza	10.148	8.902
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(22)	(27)
1.2	Commissioni attive	15	9
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	1.879	(513)
1.3 bis	Riclassificazione secondo l'overlay approach (*)	-	0
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	0	0
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.346	1.446
1.5.1	Interessi attivi	1.296	1.275
1.5.2	Altri proventi	-	0
1.5.3	Utili realizzati	50	165
1.5.4	Utili da valutazione	0	6
1.6	Altri ricavi	7	7
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	13.374	9.824
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	(12.490)	(9.086)
2.1.1	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	(12.498)	(9.098)
2.1.2	Quote a carico dei riassicuratori	8,0	12
2.2	Commissioni passive	(0)	(0)
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	0
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	(75)	(19)
2.4.1	Interessi passivi	(33)	(15)
2.4.2	Altri oneri	(2)	(2)
2.4.3	Perdite realizzate	(29)	(2)
2.4.4	Perdite da valutazione	(10)	0
2.5	Spese di gestione	(287)	(279)
2.5.1	Provigioni e altre spese di acquisizione	(233)	(225)
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	(21)	(22)
2.5.3	Altre spese di amministrazione	(33)	(33)
2.6	Altri costi	(60)	(49)
2	TOTALE COSTI E ONERI	(12.913)	(9.434)
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	461	390
3	Imposte	(141)	(138)
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	320	252
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	-	0
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	320	252
	di cui di pertinenza del gruppo	320	252
	di cui di pertinenza di terzi	-	-