

Poste Vita SpA

Relazione semestrale 2017

INDICE

Composizione degli Organi Sociali

Informazioni sulla gestione

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

Prospetti contabili

- Conto Economico

Relazione del Dirigente Preposto

Composizione degli Organi Sociali

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE (1)

Presidente	Maria Bianca Farina
Amministratore Delegato (2)	Matteo Del Fante
Consigliere	Antonio Nervi
Consigliere (2)	Tania Giallatini
Consigliere	Francesca Sabetta
Consigliere	Dario Frigerio
Consigliere	Roberto Giacchi
Consigliere	Gianluigi Baccolini

COLLEGIO SINDACALE (1)

Presidente	Marco Fazzini
Sindaco effettivo	Marco De Iapinis
Sindaco effettivo	Barbara Zanardi
Sindaco supplente	Maria Giovanna Basile
Sindaco supplente	Massimo Porfiri

SOCIETA' DI REVISIONE(3) BDO Italia SpA

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 Consiglio di Amministrazione di Poste Vita in data 26 luglio 2017 ha preso atto delle dimissioni della Dott.ssa Tania Giallatini da Consigliere e, conseguentemente, ha nominato Consigliere il Dott. Matteo Del Fante. Nella stessa sede il Dott. Del Fante è stato altresì nominato Amministratore Delegato di Poste Vita con conferimento dei relativi poteri.
3. Incarico conferito dall'Assemblea degli azionisti il 29 aprile 2014.

Executive Summary

Nel corso del primo semestre 2017, la gestione del gruppo assicurativo Poste Vita, in continuità con le priorità strategiche ed industriali delineate nel corso del 2016, si è orientata verso:

- rafforzamento della leadership nel mercato vita e consolidamento nel posizionamento rispetto agli altri player;
- crescita nel segmento della protezione e del welfare.

L'**attività commerciale**, grazie anche a una costante focalizzazione sui prodotti, al potenziamento del supporto alla rete distributiva e al crescente grado di fidelizzazione della clientela, è stata indirizzata pressoché esclusivamente alla commercializzazione di prodotti d'investimento e risparmio di Ramo I e V (prodotti tradizionali con gestione separata) con una **raccolta** di circa 11,1 miliardi di Euro (10,5 miliardi di Euro nello stesso periodo del 2016), mentre marginale risulta invece la contribuzione derivante dal collocamento di prodotti di Ramo III, complessivamente pari a 232 milioni di Euro in lieve calo rispetto al dato rilevato alla fine del primo semestre 2016 pari a 310 milioni di Euro di Euro. Nell'ambito dei prodotti di ramo III, a partire dal 27 giugno 2017 è stata avviata la commercializzazione di un nuovo prodotto di tipo Unit Linked volto a costituire un piano di risparmio a lungo termine ("PIR - Piano individuale di Risparmio")¹ con una raccolta pari a 33,2 milioni di Euro alla fine del primo semestre 2017.

Positiva è risultata anche la commercializzazione di prodotti a premio ricorrente (Multiutile Ricorrente, Long Term Care, Posta Futuro Da Grande), con oltre 49,0 mila polizze vendute nel periodo, così come le vendite del prodotto PostaPrevidenzaValore che, con quasi 45,2 mila polizze collocate nel periodo ed un livello di adesioni che ha raggiunto le circa 915 mila unità, hanno permesso alla Compagnia di consolidare il proprio ruolo di leadership nel mercato della previdenza.

Relativamente ai prodotti di puro rischio (temporanee caso morte), venduti "stand alone" (al di fuori, cioè, di operazioni bundled con prodotti di natura finanziaria) risultano vendute nel corso del semestre oltre 20,1 mila nuove polizze, mentre relativamente ai prodotti, sempre di puro rischio, correlati a Mutui e Prestiti collocati presso la rete di Poste Italiane risultano vendute circa 18,8 mila nuove polizze (al netto degli annulli).

Per quanto attiene alla **gestione finanziaria**, nel corso del periodo, in un contesto caratterizzato da una accresciuta volatilità dei tassi di interesse e dei rendimenti dei titoli governativi, le scelte di investimento continuano ad essere improntate, in coerenza con le linee strategiche definite dall'Organo Amministrativo, a obiettivi di prudenza con un portafoglio che continua ad essere investito prevalentemente in Titoli di Stato e obbligazioni

¹ I **Piani Individuali di Risparmio (PIR)** sono la nuova forma di investimento introdotta dal Governo con la legge di bilancio del 2017 per sostenere le piccole e medie imprese italiane, che prevede importanti **agevolazioni fiscali** per gli investitori.

“corporate”, con una esposizione complessiva che, seppur ridottasi rispetto al 2016, rappresenta comunque l’ 82,1% dell’intero portafoglio. Tuttavia, nel corso dei primi sei mesi del 2017, pur mantenendo una complessiva moderata propensione al rischio, è proseguito il graduale processo di diversificazione degli investimenti, attraverso l’incremento degli investimenti in titoli di capitale (la cui incidenza sul portafoglio è passata dal 15,7% di fine 2016 all’ attuale 18,1%) ed in particolare in fondi multiasset aperti armonizzati di tipo UCITS. Positivi sia i rendimenti conseguiti nelle gestioni separate sia i risultati conseguiti dalla gestione del patrimonio libero; il rendimento cumulato delle gestioni separate alla fine del primo semestre 2017 è risultato rispettivamente pari a 3,70 % per la gestione PostaPrevidenza e a 2,93 % per la gestione PostaValorePiù. Tuttavia il risultato di periodo risulta negativamente influenzato dagli effetti economici conseguenti la volatilità dei rendimenti dei titoli governativi nazionali e la svalutazione dell’investimento nel Fondo Atlante (cfr. paragrafi seguenti per maggiori dettagli) che si sono tradotti in rettifiche nette di valore per complessivi 159,8 milioni di Euro rispetto a riprese nette di valore pari a 43,4 milioni di Euro rilevate al 30 giugno 2016.

In conseguenza delle menzionate dinamiche commerciali e finanziarie, **le riserve tecniche** del portafoglio diretto italiano ammontano a 110,8 miliardi di Euro (104,3 miliardi di Euro a fine 2016), di cui circa 103,6 miliardi di Euro riferiti alle riserve matematiche afferenti i prodotti di Ramo I e V, (in crescita rispetto ai 95,9 miliardi di Euro rilevati alla fine del precedente esercizio) mentre le riserve afferenti a prodotti per cui il rischio d’investimento è sopportato dagli assicurati ammontano a circa 6,0 miliardi di Euro (in diminuzione rispetto ai 6,9 miliardi di Euro al 31 dicembre 2016 principalmente per la scadenza di un prodotto di Ramo III). Le riserve tecniche afferente ai rami Danni, al lordo delle cessioni in riassicurazione, ammontano alla fine del periodo a 0,2 milioni di Euro.

Con riferimento agli **aspetti di carattere organizzativo**, nel corso del primo semestre 2017, sono proseguite le attività progettuali a sostegno dello sviluppo industriale e del continuo miglioramento funzionale/infrastrutturale dei più importanti sistemi di supporto al business; inoltre è continuato il rafforzamento della struttura organizzativa della Società a fronte della costante crescita in termini di dimensioni. In relazione a ciò, i costi di funzionamento, sono risultati complessivamente pari a 47,0 milioni di Euro, in lieve crescita rispetto ai 45,9 milioni di Euro rilevati nello stesso periodo del 2016 anche se la loro incidenza si mantiene intorno allo 0,4% dei premi emessi ed allo 0,1% delle riserve, valori sostanzialmente in linea con il dato al 30 giugno 2016 e sensibilmente al di sotto dei livelli espressi dal mercato.

In relazione alle menzionate dinamiche, il **risultato lordo** conseguito nel periodo risulta pari a 262,2 milioni di Euro in crescita di 306,5 milioni di Euro rispetto allo stesso periodo del 2016. Tenuto conto della relativa fiscalità, il **risultato netto di periodo** ammonta a 160,8 milioni di Euro rispetto ai 185,5 milioni di Euro rilevati nel corso del primo semestre del 2016.

Per quanto attiene, poi la controllata **Poste Assicura**, nel corso dei primi sei mesi del 2017 la gestione della Compagnia si è mossa confermando le linee strategiche previste nel piano industriale e promuovendo, in particolare, la valorizzazione delle nuove esigenze della clientela nei campi del welfare e della sanità. I risultati commerciali registrano una produzione complessiva pari a circa 73,3 milioni di Euro, in crescita del 28 % rispetto al dato dello stesso periodo del 2016 (57,3 milioni di Euro), a cui si associa un positivo andamento tecnico conseguente una contenuta sinistrosità registrata nel periodo. In relazione a ciò il risultato del semestre evidenzia un utile netto pari a 11,3 milioni di Euro, in crescita rispetto ai 4,1 milioni di Euro rilevati alla fine del primo semestre 2016.

Relativamente alla controllata, **Poste Welfare Servizi Srl**, il periodo chiude con un **risultato netto complessivo**, pari a 1,2 milioni di Euro in linea rispetto al dato rilevato nell' analogo periodo del 2016.

Principali indicatori gestionali

Si riporta di seguito un prospetto di sintesi dei principali KPI con confronto rispetto ai valori del 2016:

(importi in milioni di euro)

Principali KPI	2017	2016	Variazione	
Premi Lordi Contabilizzati	11.057,8	10.521,7	536,1	5%
Patrimonio Netto	3.061,4	2.900,6	160,8	5,5%
Utile Netto	160,8	185,5	(24,7)	-13%
Riserve Tecniche assicurative	110.832,5	104.254,0	6.578,5	6,3%
Investimenti Finanziari	113.320,7	107.013,5	6.307,2	5,9%
ROE	10,8%	12,8%	-2,0%	
Organico	393	367	26	7,1%

Contesto macroeconomico

Nel corso dei primi sei mesi dell'anno, l'economia mondiale ha evidenziato segnali di rafforzamento. Il rischio politico è sensibilmente diminuito in Europa, grazie all'esito delle elezioni e al conseguente rafforzamento delle forze pro-UE mentre rimane alto negli Stati Uniti, dove il Presidente Trump non ha ancora implementato quanto promesso in campagna elettorale.

Nell'Area Euro, la stima sulla crescita annua dei prezzi al consumo di giugno evidenzia un incremento dell'1,3% e conferma che la risalita verso il target del 2% della BCE è ancora lenta e incerta a causa del rallentamento dei prezzi energetici, dell'elevato tasso di "inutilizzo" delle risorse produttive, della contenuta dinamica salariale. Sul fronte della crescita economica, i dati relativi al primo trimestre dell'anno evidenziano, anche grazie alla ripresa delle economie emergenti e della domanda mondiale, un aumento del PIL più alto delle attese (pari allo 0,5% su base trimestrale e all'1,7% su base annua). Le indagini di fiducia sull'attività economica futura indicano un proseguimento della fase espansiva. In tale contesto, la BCE ha lasciato invariate tutte le leve di politica monetaria (convenzionali e non), fino ad oggi utilizzate, ribadendo che il suo programma di acquisto di asset ("APP" o "Asset Purchase Programme") continuerà fino a dicembre 2017 o anche oltre, se necessario. Diminuito il rischio politico in Europa, le future scelte della BCE, relative al processo di normalizzazione della sua politica monetaria, dipenderanno dall'evoluzione dell'inflazione.

Negli Stati Uniti, l'economia continua a crescere, caratterizzata da un mercato del lavoro in pieno impiego e da un'inflazione che, sebbene gradualmente, sta tornando verso il target della Federal Reserve. La turbolenza politica interna continua ad ostacolare il sentiero delle riforme, ad iniziare da quella fiscale ad oggi incerta sia nei contenuti che nei tempi di approvazione. Il Federal Open Market Committee di metà giugno si è concluso con un nuovo rialzo di 25 bps del costo del denaro, salito così nel range 1,00%-1,25%, e con l'annuncio di un programma di riduzioni graduali e prevedibili dei suoi reinvestimenti. Il sentiero dei prossimi rialzi del costo del denaro dovrebbe rimanere ancora improntato alla gradualità con un altro rialzo tra settembre e dicembre 2017.

Andamento dei mercati finanziari

I primi sei mesi dell'anno sono stati caratterizzati da un andamento altalenante dei rendimenti governativi "core" sia negli Stati Uniti che in Europa, condizionati nel primo caso dall'incertezza politica e dallo stallo del percorso delle riforme di politica economica e nel secondo caso dall'agenda politica e dall'incertezza sulla data di inizio e sul ritmo del programma di uscita della BCE dalle sue misure monetarie non convenzionali. Rispetto ai livelli di inizio anno, negli Stati Uniti il rendimento decennale scende dal 2,4% al 2,3% mentre il rendimento decennale tedesco sale dallo 0,2% allo 0,4%.

Nei primi quattro/cinque mesi del 2017, l'incertezza connessa alle scadenze elettorali in Europa ha generato un incremento dei rendimenti governativi italiani, sebbene in maniera contenuta grazie agli acquisti da parte della BCE. L'esito europeista delle elezioni (in Olanda, Francia e Regno Unito) ha poi favorito e reso possibile una loro successiva discesa. A fine semestre, a causa dell'incertezza politica interna, il rendimento del BTP decennale rimane, tuttavia, sopra il livello di inizio anno collocandosi attorno al 2,1%. Alla stessa data, il suo spread sul decennale tedesco e su quello spagnolo si attestano rispettivamente a 169 bps (+9 bps da inizio anno) e a 61 bps (+18 bps da inizio anno).

Le migliorate prospettive di crescita economica mondiale hanno favorito la crescita degli indici azionari, in particolare di quelli emergenti: MSCI World: +9,4%, S&P500: +8,2%, Euro STOXX 50: +4,6%, EM: +17,2%. Le vicende delle banche italiane hanno, invece, sostenuto l'indice italiano FTSE MIB salito, nei primi sei mesi dell'anno, del 7,0%.

Nel comparto dei corporate bond, il rendimento medio delle obbligazioni societarie investment grade in euro ha continuato a beneficiare degli acquisti da parte della BCE. A fine semestre, il rendimento medio aggregato delle sole emissioni non finanziarie era pari all'1,0%.

Le aspettative relative alla normalizzazione della politica monetaria della BCE hanno sostenuto l'euro che, contro il dollaro statunitense, nei primi sei mesi dell'anno è cresciuto dell'8%.

Mercato assicurativo vita

Nei primi sei mesi del 2017, i nuovi premi vita emessi hanno raggiunto i 41,7 miliardi di Euro, in diminuzione del 12,9% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente; considerando anche i nuovi premi vita delle imprese U.E. (pari a 9,2 miliardi di Euro), i nuovi affari vita complessivi hanno raggiunto i 50,9 miliardi di Euro registrando una contrazione del 11,6% rispetto all'analogo periodo del 2016.

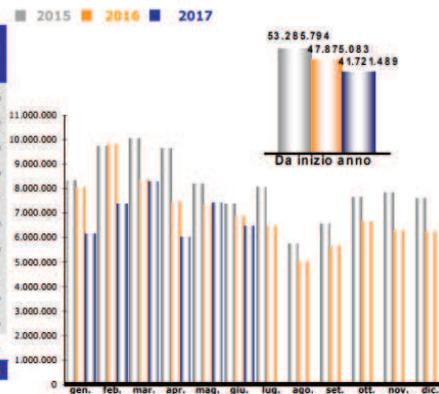
Analizzando i dati per ramo ministeriale, nel primo semestre del 2017 i premi di ramo I hanno raggiunto un ammontare pari a 26,6 miliardi di Euro, in diminuzione del 26,6% rispetto all'analogo periodo dell'anno precedente. Negativo risulta anche l'andamento della raccolta dei nuovi premi di polizze di ramo V, in diminuzione del 25,2% rispetto al corrispondente periodo del 2016, a fronte di un volume di premi pari a 775 milioni di Euro. Per contro, la nuova produzione di ramo III risulta in crescita del 35,5% rispetto al primo semestre del 2016, con un volume d'affari pari a 14,3 miliardi di Euro. I contributi relativi a nuove adesioni individuali a forme previdenziali hanno raggiunto nei primi sei mesi dell'anno un ammontare pari a 624 milioni di Euro, l'8,1% in più rispetto allo stesso periodo del 2016.

**Nuova produzione individuale vita per ramo/prodotto
giugno 2017 (migliaia di euro)**

RAMO/PRODOTTO	Premi nel mese	Distrib. (%)	Var. (%) 17/16	N° polizze da inizio anno	Premi da inizio anno	Distrib. (%)	Var. (%) 17/16
Vita - ramo I	3.675.641	56,7%	-22,6%	1.684.387	26.576.359	63,7%	-26,6%
Capitalizzazioni - ramo V	103.105	1,6%	-54,2%	13.819	775.063	1,9%	-25,2%
Linked - ramo III	2.696.954	41,6%	44,4%	343.916	14.305.539	34,3%	35,5%
- di cui: unit-linked	2.696.954	41,6%	44,4%	343.916	14.305.539	34,3%	35,5%
- di cui: index-linked	-	0,0%	n.d.	-	-	0,0%	n.d.
Malattia - ramo IV	1.255	0,0%	76,3%	15.495	5.666	0,0%	58,9%
Fondi pensione aperti - ramo VI	9.860	0,2%	-3,1%	47.049	58.862	0,1%	10,7%
Imprese italiane-extra UE	6.486.815	100,0%	-5,3%	2.104.666	41.721.489	100,0%	-12,9%
di cui: forme pens. ind.	94.930	1,5%	4,5%	186.736	624.296	1,5%	8,1%
: forme di puro rischio	87.118	1,3%	40,6%	601.707	391.037	0,9%	17,3%
Imprese UE	1.540.195		-24,2%		9.195.269		-5,2%
Totale	8.027.010		-9,6%		50.916.758		-11,6%

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

Trend mensile 2015-2017 (imprese italiane-extra-U.E.)



Il campione delle rappresentanze di imprese U.E. è stato ampliato con l'entrata di nuove compagnie e le variazioni annue sono calcolate a termini omogenei.

La modalità di versamento a premio unico ha continuato a costituire la scelta maggiormente utilizzata dai contraenti, per una quota pari al 93% del totale in termini di premi e al 61,3% in termini di numero di polizze.

Con riferimento, infine, ai canali distributivi, la maggior parte della nuova produzione è derivata dalla raccolta effettuata mediante reti bancarie, postali e finanziarie, alle quali afferisce l'85% dei nuovi premi emessi.

La ripartizione dei premi per canale e per tipologia di premio evidenzia anche come le suddette reti abbiano collocato quasi esclusivamente premi unici mentre le reti agenziali raccolgono anche una quota significativa di premi periodici.

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%	1,2%	2,4%	5,7%	0,1%	1,2%	1,3%
Unici	61,3%	93,1%	88,7%	80,9%	99,0%	76,7%	93,0%
Ricorrenti	22,7%	5,7%	8,9%	13,4%	0,9%	22,1%	5,6%
Totale	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Nuova produzione vita per canale distributivo giugno 2017 (migliaia di euro)

CANALE DISTRIBUTIVO	Premi nel mese	Distrib. (%)	Var. (%) 17/16	Premi da inizio anno	Distrib. (%)	Var. (%) 17/16
Sportelli bancari e postali	4.456.984	68,7%	-3,3%	28.773.197	69,0%	-17,5%
Agenti	738.758	11,4%	-13,4%	4.514.459	10,8%	-6,3%
Agenzie in economia	218.635	3,4%	-27,3%	1.471.697	3,5%	-4,9%
Consulenti finanziari abilitati	1.042.539	16,1%	0,1%	6.735.411	16,1%	3,0%
Altre forme (inclusi Broker)	29.899	0,5%	-38,8%	226.725	0,5%	-3,1%
Imprese italiane-extra UE	6.486.815	100,0%	-5,3%	41.721.489	100,0%	-12,9%

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

Mercato assicurativo danni

I premi totali del portafoglio diretto italiano, comprensivo quindi della produzione effettuata nel nostro paese dalle imprese italiane e dalle rappresentanze di quelle estere, nel primo trimestre del 2017 sono stati pari a 8,9 miliardi di Euro come nel I trimestre del 2016 dopo che per diciannove trimestri consecutivi si era registrata una variazione tendenziale negativa (fonte: ANIA).

In particolare il dato afferente al comparto Auto (RC Autoveicoli terrestri e Corpi veicoli terrestri) registra una contrazione del 2,0% mentre gli altri rami danni registrano una crescita del 1,8%.

Nel dettaglio, come si evince dalla tabella sotto riportata, i premi del ramo R.C. Autoveicoli terrestri sono stati pari a 3,4 miliardi di Euro in calo del 3,5% rispetto al I trimestre 2016, mentre i premi del ramo Corpi veicoli terrestri sono stati pari a 0,8 miliardi di Euro, in crescita rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente di oltre il 5,4%. Come già detto gli altri rami danni hanno confermato il trend positivo degli ultimi trimestri, contabilizzando a fine trimestre oltre 4,7 miliardi di Euro di premi, con un tasso di crescita dell'1,8%. Tra essi per volumi e livello di crescita segnaliamo il ramo malattia con premi pari a 0,7 miliardi di Euro in crescita del 7,2%, il ramo tutela legale con premi pari a 0,1 e una crescita dell'8,6% e il ramo assistenza con premi pari a 0,2 miliardi di Euro in crescita del 7,1% sempre rispetto all'anno precedente.

PREMI PORTAFOGLIO DIRETTO AL I TRIMESTRE 2017								
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. 2017	al I trim. 2017	al I trim. 2017	al I trim. 2017	al I trim. 2017	2017/2016	2017/2016	2017/2016
R.C. Autoveicoli terrestri	3.282	95,6%	152	4,4%	3.433	-3,6%	-2,6%	-3,5%
Corpi di veicoli terrestri	689	91,8%	62	8,2%	751	5,1%	8,1%	5,4%
Totale settore Auto	3.971	94,9%	214	5,1%	4.185	-2,2%	0,3%	-2,0%
Infortuni	754	84,9%	134	15,1%	888	4,0%	0,7%	3,5%
Malattia	667	95,5%	31	4,5%	699	8,5%	-14,2%	7,2%
Corpi di veicoli ferroviari	1	79,1%	0	20,9%	1	-50,5%	-7,4%	-45,2%
Corpi di veicoli aerei	1	39,0%	2	61,0%	3	-90,7%	-79,4%	-86,0%
Corpi veicoli marittimi	56	82,5%	12	17,5%	68	-4,1%	-21,6%	-7,7%
Merci trasportate	46	52,5%	42	47,5%	88	-10,8%	-8,2%	-9,6%
Incendio ed elementi naturali	519	89,5%	61	10,5%	580	1,6%	-24,9%	-2,0%
Altri danni ai beni	557	84,4%	103	15,6%	659	2,6%	29,6%	6,0%
R.C. Aeromobili	2	62,4%	1	37,6%	4	-28,0%	-42,0%	-34,5%
R.C. Veicoli marittimi	3	86,4%	0	13,6%	3	4,5%	4,3%	4,4%
R.C. Generale	657	67,3%	319	32,7%	977	1,1%	-7,3%	-1,8%
Credito	13	10,0%	120	90,0%	133	-14,9%	3,6%	1,4%
Cauzione	99	75,7%	32	24,3%	130	5,5%	-9,2%	1,5%
Perdite pecuniarie	147	76,3%	46	23,7%	192	14,9%	-16,8%	5,4%
Tutela Legale	86	86,9%	13	13,1%	99	8,7%	8,0%	8,6%
Assistenza	165	89,1%	20	10,9%	185	6,4%	13,4%	7,1%
Totale altri rami danni	3.775	80,1%	935	19,9%	4.710	3,5%	-4,6%	1,8%
Totale rami danni	7.746	87,1%	1.149	12,9%	8.895	0,5%	-3,8%	0,0%

* Le variazioni % sono calcolate a perimetro di imprese omogeneo

**Per imprese italiane ed extra-UE si intendono le imprese nazionali e le rappresentanze in Italia di imprese non facenti 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 facenti parte dello Spazio Economico Europeo e operanti in regime di stabilimento; i dati si riferiscono alle sole imprese che hanno partecipato alla rilevazione.

Per quanto riguarda i canali distributivi, relativamente ai premi raccolti dalle imprese italiane e le rappresentanze di imprese extra UE, quello agenziale si conferma leader con una quota di mercato pari al 75,8% seppur in calo rispetto ai dati registrati negli esercizi precedenti (76,6% nel I trimestre del 2016). I broker hanno registrato una quota di mercato pari all'8,6%, rappresentando il secondo canale di distribuzione dei premi danni. Si registra anche una crescita della quota di mercato degli sportelli bancari e postali che si attesta al 6,4% (5,2% nel I trimestre del 2016). Per quanto riguarda la vendita diretta, rispetto alla fine del I trimestre del 2016, le quote di distribuzione delle agenzie in economia restano invariate al 4,4% (era 4,3% nello stesso periodo del 2016) e quelle del canale internet risultano pari al 3,2% (3,6%

nel 2016). La vendita telefonica, infine, ha registrato una quota pari all'1,3% (leggermente in calo rispetto all'analogo periodo del 2016).

DISTRIBUZIONE % PREMI PORTAFOGLIO DIRETTO AL I TRIMESTRE 2017 (imprese italiane e rappresentanze imprese extra-UE)								
Rami	Agenti	Broker	Sportelli bancari	Consulenti finanziari abilitati	Vendita diretta			Totale
					Direzione-Agenzie in economia	Vendita telefonica	Internet	
R.C. Autoveicoli terrestri	85,1	3,5	2,7	0,0	0,9	2,1	5,6	100,0
Corpi veicoli terrestri	76,4	10,3	3,2	0,0	2,8	2,2	5,2	100,0
Totale settore Auto	83,6	4,7	2,8	0,0	1,2	2,1	5,6	100,0
Infortunati	72,3	5,9	12,3	0,5	6,2	1,2	1,5	100,0
Malattia	36,0	23,3	13,4	1,0	26,1	0,1	0,1	100,0
Corpi veicoli ferroviari	73,8	7,5	0,0	0,0	18,7	0,0	0,0	100,0
Corpi veicoli aerei	3,9	47,3	0,0	0,0	48,7	0,0	0,0	100,0
Corpi veicoli marittimi	9,4	90,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	100,0
Merci trasportate	54,7	42,7	0,6	0,0	1,9	0,0	0,0	100,0
Incendio ed elementi naturali	75,1	10,5	9,5	0,2	4,3	0,2	0,2	100,0
Altri danni ai beni	84,0	9,1	4,8	0,1	1,7	0,1	0,2	100,0
R.C. Aeromobili	4,3	95,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	100,0
R.C. Veicoli marittimi	93,8	4,6	0,3	0,0	0,3	0,6	0,4	100,0
R.C. Generale	84,1	8,1	4,2	0,1	3,2	0,1	0,1	100,0
Credito	28,3	23,1	32,8	0,0	15,8	0,0	0,0	100,0
Cauzione	77,1	18,5	0,1	0,0	4,4	0,0	0,0	100,0
Perdite pecuniarie	34,5	8,1	49,8	0,3	5,7	0,7	0,9	100,0
Tutela legale	76,7	6,0	9,5	0,1	1,0	2,3	4,4	100,0
Assistenza	76,8	3,8	8,8	0,2	1,7	2,8	5,8	100,0
Totale altri rami danni	67,6	12,6	10,2	0,4	7,8	0,5	0,8	100,0
Totale danni	75,8	8,6	6,4	0,2	4,4	1,3	3,2	100,0

Valori percentuali

Infine, limitatamente ai premi raccolti dalle rappresentanze di imprese U.E. i principali canali di distribuzione, come illustrato nella tabella sottostante, sono stati gli agenti con una quota pari al 34,9% e i broker con una quota pari al 50,4%.

DISTRIBUZIONE % PREMI PORTAFOGLIO DIRETTO AL I TRIMESTRE 2017 (rappresentanze imprese UE)								
Rami	Agenti	Broker	Sportelli bancari	Consulenti finanziari abilitati	Vendita diretta			Totale
					Direzione-Agenzie in economia	Vendita telefonica	Internet	
Totale settore Auto	61,8	17,0	3,7	4,5	0,2	7,3	5,4	100,0
Totale altri rami danni	28,8	58,0	7,2	-	4,5	0,1	1,4	100,0
Totale danni	34,9	50,4	6,6	0,8	3,7	1,5	2,2	100,0

Valori percentuali

L'attività industriale

L'**attività commerciale**, grazie anche a una costante focalizzazione sui prodotti, al potenziamento del supporto alla rete distributiva e al crescente grado di fidelizzazione della clientela, è stata indirizzata pressoché esclusivamente alla commercializzazione di prodotti d'investimento e risparmio di Ramo I e V (prodotti tradizionali con gestione separata) con una **raccolta** di circa 11,1 miliardi di Euro (10,5 miliardi di Euro nello stesso periodo del 2016), mentre marginale risulta la contribuzione derivante dal collocamento di prodotti di Ramo III, complessivamente pari a 232 milioni di Euro in lieve calo rispetto ai 310 milioni di Euro di Euro del primo semestre 2016. Nell'ambito dei prodotti di ramo III, occorre tuttavia rilevare l'avvio della commercializzazione – a partire dal 27 giugno 2017 - di un nuovo prodotto di tipo Unit Linked volto a costituire un piano di risparmio a lungo termine ("PIR - Piano individuale di Risparmio")² con una raccolta pari a 33,2 milioni di Euro nei primissimi giorni di collocamento.

Lo schema che segue rappresenta il quadro sintetico della raccolta premi del periodo per ramo al netto delle cessioni in riassicurazione:

<i>(dati in milioni di euro)</i>				
Premi dell'esercizio	30/06/2017	30/06/2016	Variazione	
Ramo I	10.763,2	10.152,4	610,8	6,0%
Ramo III	232,0	309,5	(77,5)	(25,0%)
Ramo IV	14,4	5,5	8,9	161%
Ramo V	48,2	54,3	(6,1)	(11,3%)
Premi dell'esercizio lordi contabilizzati "vita"	11.057,8	10.521,7	536,1	5,1%
Ramo I	(5,6)	(6,2)	0,6	-9,5%
Ramo IV	(3,3)	(2,4)	(0,8)	35,0%
Premi ceduti in riassicurazione	(8,9)	(8,7)	0,2	1,8%
Premi dell'esercizio netti "vita"	11.048,9	10.513,0	535,9	5,1%
Premi dell'esercizio netti "danni"	0,0	0,0	(0,0)	(100,0%)
Totale Premi netti dell'esercizio	11.048,9	10.513,0	535,9	5,1%

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

<i>(dati in milioni di euro)</i>				
Composizione premi lordi "vita"	30/06/2017	30/06/2016	Variazione	
Premi ricorrenti	1.042,5	1.012,0	30,4	3,0%
- di cui prima annualità	273,63	360,5	(86,9)	(24,1%)
- di cui annualità successive	768,82	651,5	117,3	18,0%
Premi unici	10.015,3	9.509,6	505,7	5,3%
Totale	11.057,8	10.521,7	536,1	5,1%

Positiva è risultata anche la commercializzazione di prodotti a premio ricorrente (Multiutile Ricorrente, Long Term Care, Posta Futuro Da Grande), con oltre 49,0 mila polizze vendute nel periodo, così come le vendite del prodotto PostaPrevidenzaValore che, con quasi 45,2 mila polizze collocate nel periodo ed un livello di adesioni che ha raggiunto le circa 915 mila

² I **Piani Individuali di Risparmio (PIR)** sono la nuova forma di investimento introdotta dal Governo con la legge di bilancio del 2017 per sostenere le piccole e medie imprese italiane, che prevede importanti **agevolazioni fiscali** per gli investitori.

unità, hanno permesso alla Compagnia di consolidare il proprio ruolo di leadership nel mercato della previdenza.

Relativamente ai prodotti di puro rischio (temporanee caso morte), venduti “stand alone” (al di fuori, cioè, di operazioni bundled con prodotti di natura finanziaria) risultano vendute nel corso del semestre oltre 20,1 mila nuove polizze, mentre relativamente ai prodotti, sempre di puro rischio, correlati a Mutui e Prestiti collocati presso la rete di Poste Italiane risultano vendute circa 18,8 mila nuove polizze (al netto degli annulli).

Gli oneri relativi ai sinistri

Gli oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione, per prestazioni assicurative sono risultati nel corso del primo semestre 2017 complessivamente pari 5.130,2 milioni di Euro rispetto ai 3.685,4 milioni di Euro del primo semestre 2016.

<i>(dati in milioni di euro)</i>				
Composizione oneri relativi ai sinistri per causale	30/06/2017	30/06/2016	Variazione	
Somme pagate di competenza	5.129,8	3.685,0	1.444,8	39,2%
<i>Sinistri</i>	<i>655,1</i>	<i>530,2</i>	<i>124,9</i>	<i>23,6%</i>
<i>Riscatti</i>	<i>1.540,5</i>	<i>1.333,7</i>	<i>206,8</i>	<i>15,5%</i>
<i>Scadenze periodiche</i>	<i>2.818,6</i>	<i>1.712,9</i>	<i>1.105,7</i>	<i>64,6%</i>
<i>Cedole</i>	<i>115,3</i>	<i>107,9</i>	<i>7,3</i>	<i>6,8%</i>
<i>Altro</i>	<i>0,4</i>	<i>0,1</i>	<i>0,3</i>	<i>441,2%</i>
<i>Ramo Danni</i>	<i>-</i>	<i>0,2</i>	<i>(0,2)</i>	<i>n.s.</i>
Spese di liquidazione	4,9	5,2	(0,3)	(6,0%)
Quote a carico riassicuratori VITA	(4,6)	(4,8)	0,2	-4,8%
Quote a carico riassicuratori DANNI	0,0	0,0	0,0	n.s.
Totale Oneri relativi ai sinistri al netto cessioni in riass.	5.130,2	3.685,4	1.444,8	39,2%

L'incremento rispetto all' analogo periodo del 2016 è da ricondurre principalmente alla crescita delle scadenze periodiche, pari a 2.818,6 milioni di Euro rispetto ai 1.712,9 milioni di Euro rilevati nell' analogo periodo del 2016 e relative principalmente ai prodotti collegati alle gestioni separate e a un prodotto di ramo III. Per quanto attiene ai riscatti, il dato ammonta complessivamente a circa 1.540,5 milioni di Euro, in lieve crescita rispetto al dato del primo semestre 2016 pari a 1.333,7 milioni di Euro ma con un' incidenza rispetto alle riserve iniziali (pari al 2,9% rispetto al 3,0% rilevato al 30 giugno 2016) che continua comunque a mantenersi su livelli ampiamente inferiori rispetto al dato medio di mercato.

Nella tabella seguente viene riportata la distribuzione delle liquidazioni per ramo di attività:

<i>(dati in milioni di euro)</i>				
Oneri relativi ai sinistri per ramo	30/06/2017	30/06/2016	Variazione	
Somme pagate di competenza	5.129,8	3.685,0	1.444,8	39,2%
Ramo I	3.857,8	3.520,6	337,2	9,6%
Ramo III	1.234,1	105,4	1.128,8	1071,3%
Ramo IV	(1,4)	0,0	(1,4)	n.s.
Ramo V	39,2	58,8	(19,5)	(33,3%)
Rami Danni	0,0	0,2	(0,2)	n.s.
Spese di liquidazione	4,9	5,2	(0,3)	(6,0%)
Quote a carico riassicuratori VITA	(4,6)	(4,8)	0,2	-4,8%
Quote a carico riassicuratori DANNI	0,0	0,0	0,0	n.s.
Totale Oneri relativi ai sinistri al netto cessioni in riass.	5.130,2	3.685,4	1.444,7	39,2%

La politica riassicurativa

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

I premi ceduti in riassicurazione ammontano a 8,9 milioni di Euro (8,7 milioni di Euro al 30 giugno 2016) e relativi per 5,6 milioni di Euro ai prodotti di Ramo I e per la restante parte pari a 3,3 milioni di Euro a prodotti di ramo IV. I sinistri in riassicurazione, al netto delle riserve tecniche, ammontano a 8,3 milioni di Euro (7,7 milioni di Euro nel corso del corrisponde periodo del 2016). In relazione a ciò, il **risultato del lavoro ceduto**, considerando altresì le provvigioni ricevute dai riassicuratori pari a 1,0 milioni di Euro (1,1 milioni di Euro nel corso del primo semestre 2016) mostra un saldo positivo pari a 490 migliaia di Euro rispetto al dato rilevato nello stesso periodo del 2016 positivo per 32 migliaia di Euro.

I reclami

Nel corso del primo semestre 2017, la Compagnia ha ricevuto 819 nuovi reclami rispetto a 1.187 ricevuti nell' analogo periodo del 2016 con un'incidenza sul numero dei contratti in essere al 30 giugno 2017 pari allo 0,012% (0,02% nel primo semestre 2016). Il tempo medio di evasione dei reclami nel I semestre 2017 è stato pari a circa 15 giorni (18 giorni nell' analogo periodo del 2016).

Le Riserve Tecniche

In conseguenza delle dinamiche commerciali e finanziarie, le riserve tecniche, calcolate analiticamente per ogni contratto, in osservanza alle leggi e ai regolamenti in materia e sulla base di appropriate assunzioni attuariali, sono risultate complessivamente pari a 110.832,5 milioni di Euro, registrando una crescita di circa il 6,3% rispetto ai 104.254,0 milioni di Euro di fine 2016.

(dati in milioni di euro)

Riserve	30/06/2017	31/12/2016	Variazione	
Riserve Matematiche	104.057,6	96.332,2	7.725,3	8,0%
Riserva premi	3,3	1,0	2,3	218,8%
Riserva per somme da pagare	728,6	941,7	(213,1)	(22,6%)
Riserve tecniche diverse	82,5	79,1	3,4	4,4%
Totale Riserve rami vita Classe C	104.872,0	97.354,0	7.517,9	7,7%
Totale Riserve rami danni	0,2	0,2	0,0	n.s.
Riserve rami vita Classe D	5.960,3	6.899,8	(939,4)	(13,6%)
Totale Riserve Tecniche	110.832,5	104.254,0	6.578,5	6,3%

In particolare, le riserve dei rami “vita” di classe C ammontano complessivamente a 104.872,0 milioni di Euro con un incremento del 7,7% circa rispetto al dato di fine 2016 e con un’incidenza sulle riserve complessive dell’94,6%. Tali poste sono costituite per far fronte a tutti gli impegni della Compagnia ed includono la riserva matematica (104.057,6 milioni di Euro), la riserva per somme da pagare (728,6 milioni di Euro) nonché le riserve tecniche diverse (82,5 milioni di Euro), relative alle riserve per spese di gestione (82,4 milioni di Euro) e la riserva per partecipazione agli utili (0,1 milioni di Euro). La riserva matematica relativa a ciascun contratto non risulta mai inferiore al corrispondente valore di riscatto. Le riserve tecniche costituite a fronte di prodotti di Ramo III ammontano complessivamente a 5.960,3 milioni di Euro, in calo rispetto al valore rilevato alla fine del 2016 pari a 6,899,8 milioni di Euro, per effetto principalmente della scadenza di un prodotto di Ramo III. I principi di calcolo, le valutazioni operate e l’attestazione della congruità delle riserve tecniche risultano dalla relazione della Funzione Attuariale, come previsto dai regolamenti vigenti.

La variazione registrata nel corso del periodo relativamente alle riserve per somme da pagare per 213,1 milioni di Euro è ascrivibile alla naturale scadenza di alcuni prodotti avvenuta nel corso del periodo.

La struttura distributiva

Per il collocamento dei propri prodotti, Poste Vita si avvale degli Uffici Postali della Capogruppo Poste Italiane S.p.A.- 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 e.learning). A questi ultimi si sono affiancati interventi su tematiche come il risparmio gestito (formazione

comportamentale specifica), la protezione del risparmio e la formazione a supporto della consulenza guidata.

Per l'attività di distribuzione ed incasso, sono state corrisposte alla Capogruppo provvigioni complessivamente pari a 222,9 milioni di Euro (con una competenza economica di 220,2 milioni di Euro stante l'ammortamento delle provvigioni "precontate" corrisposte per il collocamento delle polizze "previdenziali").

La Compagnia si avvale per il collocamento di polizze collettive di broker, ai quali nel corso del periodo sono state corrisposte per l'attività di collocamento provvigioni per 1,4 milioni di Euro.

La gestione patrimoniale e finanziaria

Gli investimenti finanziari e le disponibilità liquide ammontano complessivamente a 113.320,7 milioni di Euro in crescita, stante le dinamiche commerciali e l'evoluzione dei mercati finanziari, del 5,9% rispetto ai 107.013,5 milioni di Euro del 2016.

<i>(dati in milioni di euro)</i>				
Investimenti finanziari	30/06/2017	31/12/2016	Variazione	
Partecipazioni	212,5	212,5	(0,0)	0,0%
Azioni e quote	15,5	15,4	0,1	0,9%
Quote di fondi comuni di investimento	18.805,4	15.372,0	3.433,4	22,3%
Titoli di Stato	67.612,3	63.721,0	3.891,3	6,1%
Obbligazioni Corporate	17.741,2	18.656,2	(914,9)	-4,9%
Investimenti Finanziari di classe C	104.174,4	97.764,5	6.409,8	6,6%
Disponibilità liquide	2.192,7	1.305,6	887,1	67,9%
Ratei attivi su titoli	724,4	750,7	(26,3)	(3,5%)
Investimenti e disponibilità liquide di Classe C	107.091,5	99.820,8	7.270,7	7,3%
Investimenti di Classe D	6.016,8	6.980,3	(963,5)	-13,8%
Totale Investimenti Finanziari	113.320,7	107.013,5	6.307,2	5,9%

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

Investimenti di "classe C"

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

In virtù delle menzionate dinamiche commerciali e dei proventi conseguiti, gli investimenti finanziari di classe C sono cresciuti complessivamente da 97.764,5 milioni di Euro di inizio anno agli attuali 104.174,4 milioni di Euro.

Nella tabella seguente si riporta la composizione del portafoglio per asset class con l'apertura tra circolante e immobilizzato:

<i>(dati in milioni di euro)</i>						
Investimenti finanziari di Classe C	30/06/2017		31/12/2016		Variazione	
	Val.bilancio	Incidenza %	Val.bilancio	Incidenza %		
Investimenti nel "comparto Circolante"	45.619,5	43,8%	47.076,8	50,0%	(1.457,4)	-3,1%
Azioni e quote	15,5	0,0%	15,4	0,0%	0,1	0,9%
Quote di fondi comuni di investimento	879,9	0,8%	1.040,1	1,1%	(160,2)	-15,4%
Titoli di Stato	30.477,3	29,3%	30.846,4	35,6%	(369,2)	-1,2%
Obbligazioni Corporate	14.246,9	13,7%	15.175,0	13,2%	(928,1)	-6,1%
Investimenti nel "comparto Immobilizzato"	58.554,9	56,2%	50.687,7	50,0%	7.867,2	15,5%
Azioni e quote	0,0	0,0%	0,0	0,0%	-	n.s.
Quote di fondi comuni di investimento	17.925,5	17,2%	14.331,9	11,5%	3.593,6	25,1%
Titoli di Stato	37.135,0	35,6%	32.874,6	36,8%	4.260,5	13,0%
Obbligazioni Corporate	3.494,4	3,4%	3.481,2	1,8%	13,2	0,4%
Totale Investimenti Finanziari di classe C	104.174,4	100%	97.764,5	100%	6.409,8	6,6%

I proventi netti derivanti dagli investimenti di classe C ammontano complessivamente a 1.397,3 milioni di Euro in calo rispetto ai 1.459,4 milioni di Euro del primo semestre 2016. Tale dinamica è da ricondurre principalmente alla svalutazione del "Fondo Atlante (cfr. paragrafi seguenti per maggiori dettagli) e all'accresciuta volatilità dei tassi di interesse e dei rendimenti dei titoli governativi italiani registrata nel periodo, che si sono tradotte in rettifiche nette di valore complessivamente pari a 159,8 milioni di Euro (rispetto a riprese nette di valore rilevate nel corso dell'analogo periodo del 2016 per 43,4 milioni di Euro). Il suddetto risultato è stato, per contro, parzialmente attenuato da un contestuale incremento dei proventi ordinari per complessivi 135,7 milioni di Euro stante la crescita delle masse gestite.

<i>(dati in milioni di euro)</i>				
Proventi finanziari Classe C	30/06/2017	30/06/2016	Variazione	
Proventi ordinari derivanti da azioni e quote di fondi	131,4	87,4	44,0	50,3%
Proventi ordinari derivanti da Titoli di Stato	1.145	1.054,0	90,8	8,6%
Proventi ordinari derivanti da Obbligazioni Corporate	223	208,0	15,5	7,5%
Profitti da realizzo di investimenti	206,3	176,1	30,2	17,2%
Oneri di gestione e interessi passivi	(121,6)	(107,0)	(14,6)	13,7%
Perdite da realizzo di investimenti	(27,3)	(2,5)	(24,8)	1005,0%
Totale Proventi finanziari netti realizzati	1.557,0	1.416,0	141,0	10,0%
Riprese di valore su investimenti	10,8	73,0	(62,2)	(85,2%)
Rettifiche di valore su investimenti	(170,5)	(29,7)	(140,9)	475,2%
Totale Riprese/rettifiche nette di valore	(159,8)	43,4	(203,1)	-468,4%
Totale Proventi finanziari netti di classe C	1.397,3	1.459,4	(62,1)	-4,3%

Le menzionate dinamiche dei mercati finanziari si sono tradotte in una riduzione anche delle plusvalenze latenti nette, rispetto ai valori di mercato, passate dai 9,9 miliardi di Euro al 31 dicembre 2016 ai 8,3 miliardi di Euro al 30 giugno 2017 di cui 6,4 miliardi di Euro afferenti titoli immobilizzati ed i restanti 1,9 miliardi di Euro relativi ai titoli del comparto circolante.

(dati in milioni di euro)

Investimenti finanziari di Classe C	30/06/2017			31/12/2016			Delta
	Val.bilancio	Val.mercato	P/M Latenti	Val.bilancio	Val.mercato	P/M Latenti	P/M Latenti
Investimenti nel "comparto Circolante"	45.619,5	47.560,5	1.941,0	47.076,8	49.404,5	2.327,7	(386,7)
Azioni e quote	15,489	15,6	0,1	15,4	15,5	0,1	(0,0)
Quote di fondi comuni di investimento	879,9	996,9	117,1	1.040,1	1.108,5	68,5	48,6
Titoli di Stato	30.477,3	31.683,0	1.205,8	30.846,4	32.451,5	1.605,0	(399,2)
Obbligazioni Corporate	14.246,9	14.864,9	618,1	15.175,0	15.829,1	654,1	(36,0)
Investimenti nel "comparto Immobilizzato"	58.554,9	64.916,7	6.361,8	50.687,7	58.234,4	7.546,7	(1.184,9)
Azioni e quote	-	-	-	-	-	-	-
Quote di fondi comuni di investimento	17.925,5	18.329,2	403,7	14.331,9	14.400,0	68,1	335,6
Titoli di Stato	37.135,0	42.722,3	5.587,3	32.874,6	39.962,1	7.087,6	(1.500,3)
Obbligazioni Corporate	3.494,4	3.865,2	370,8	3.481,2	3.872,2	391,0	(20,2)
Totale Investimenti Finanziari di classe C	104.174,4	112.477,2	8.302,8	97.764,5	107.638,9	9.874,4	(1.571,5)

L'attività di investimento è oggetto di continuo monitoraggio da parte della Compagnia anche attraverso il ricorso a evolute metodologie di analisi del rischio (di matrice statistica), effettuate con l'ausilio di un modello interno finanziario-attuariale, finalizzate a valutare - sia nell'ipotesi di uno "scenario centrale" (basato su correnti ipotesi finanziarie e commerciali) sia in scenari di stress e di diversi sviluppi commerciali - la compatibilità tra le stime di rischio - elaborate con riferimento sia alla garanzia di rendimento minima contrattualmente prevista, sia ai possibili impatti in bilancio - e la loro sostenibilità, riconducibile alla consistenza patrimoniale e ai rendimenti tempo per tempo prevedibili. Il rendimento minimo garantito contrattualmente previsto è mediamente pari a 1,0% principalmente ad evento non consolidato e quindi presenta una significatività di rischio molto bassa tenuto conto sia dei rendimenti realizzati fino ad oggi dalle gestioni separate che di quelli prospettici.

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

(dati in milioni di euro)

Durata Residua	Circolante		Immobilizzato		Totale	
	Valore di Carico	Distribuzione %	Valore di Carico	Distribuzione %	Totale	Distribuzione %
fino a 1	1.556	3,48%	466	1,15%	2.022	2,4%
da 1 a 3	8.711	19,48%	4.333	10,66%	13.044	15,3%
da 3 a 5	13.417	30,00%	4.130	10,16%	17.547	20,6%
da 5 a 7	14.673	32,81%	4.912	12,09%	19.585	22,9%
da 7 a 10	4.728	10,57%	3.993	9,83%	8.721	10,2%
da 10 a 15	911	2,04%	9.410	23,16%	10.321	12,1%
da 15 a 20	271	0,61%	6.681	16,44%	6.952	8,1%
da 20 a 30	128	0,29%	5.988	14,74%	6.116	7,2%
oltre	330	0,74%	716	1,76%	1.046	1,2%
Totale	44.724	100,0%	40.629	100,0%	85.354	100,0%

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

(dati in milioni di euro)

Distribuzione per classi di Rating	Valore di Carico al 30/06/17	Valore di Mercato al 30/06/17	%	
A	1.996,70	2.080,01	2,2%	
A-	2.075,01	2.182,88	2,3%	
A+	1.076,13	1.116,16	1,2%	
AA	549,45	642,6	0,7%	
AA-	1.379,00	1.454,6	1,6%	
AA+	12,42	12,8	0,0%	
AAA	386,27	428,4	0,5%	
B	18,93	19,2	0,0%	
B+	59,28	61,9	0,1%	
BB	158,95	164,3	0,2%	
BB-	107,63	113,1	0,1%	
BB+	587,49	631,1	0,7%	
BBB	70.391,01	77.356,8	83,1%	
BBB-	1.451,45	1.531,5	1,6%	
BBB+	4.993,70	5.205,3	5,6%	
NR	110,11	134,8	0,1%	
Rating medio	BBB	85.353,5	93.135,5	100,0%

La composizione del portafoglio obbligazionario per nazione emittente è in linea con quanto rilevato nel corso del 2016, ed è caratterizzata da una forte prevalenza di titoli di stato italiani.

(dati in milioni di euro)

Nazione Emittente	Circolante		Immobilitato		Distribuzione Geografica			
	Corporate	TdS	Corporate	TdS	Corporate	TdS	Totale	%
AUSTRALIA	379	-	16	-	395	-	395	0,46%
AUSTRIA	47	-	-	0	47	0	47	0,06%
BELGIO	241	-	36	79	277	79	356	0,42%
CANADA	86	-	-	-	86	-	86	0,10%
DANIMARCA	93	-	33	-	126	-	126	0,15%
FINLANDIA	62	-	-	-	62	-	62	0,07%
FRANCIA	2.635	-	532	111	3.168	111	3.278	3,84%
GERMANIA	562	-	22	14	584	14	598	0,70%
GIAPPONE	10	-	-	-	10	-	10	0,01%
IRLANDA	264	-	7	10	270	10	280	0,33%
ITALIA	1.672	29.890	1.837	35.729	3.508	65.618	69.126	80,99%
LUSSEMBURGO	189	10	52	30	241	40	281	0,33%
MESSICO	51	-	10	-	61	-	61	0,07%
NORVEGIA	31	-	5	-	36	-	36	0,04%
NUOVA ZELANDA	10	-	-	-	10	-	10	0,01%
OLANDA	2.066	-	289	-	2.355	-	2.355	2,76%
PORTOGALLO	86	-	-	-	86	-	86	0,10%
REGNO UNITO	1.573	-	255	-	1.828	-	1.828	2,14%
SLOVENIA	-	20	-	-	-	20	20	0,02%
SPAGNA	1.003	558	166	1.163	1.169	1.721	2.890	3,39%
SVEZIA	278	-	14	-	292	-	292	0,34%
SVIZZERA	229	-	26	-	254	-	254	0,30%
USA	2.680	-	195	-	2.874	-	2.874	3,37%
Totale	14.247	30.477	3.494	37.135	17.741	67.612	85.354	100,00%

I rendimenti delle Gestioni separate della Compagnia, negli specifici periodi di osservazione (dal 1 gennaio 2017 al 30 giugno 2017), sono stati i seguenti:

Gestioni Separate	Rendimento Lordo	Capitale Medio Investito
	tassi %	€/milioni
Posta Valore Più	2,93%	98.171,6
Posta Pensione	3,70%	4.628,4

Investimenti di “classe D”

Gli attivi di classe D si sono attestati ad Euro 6.016,8 milioni di Euro rispetto ai 6.980,3 milioni di Euro di inizio anno.

<i>(dati in milioni di euro)</i>				
Investimenti finanziari di classe D	30/06/2017	31/12/2016	Variazione	
Index linked emesse ante Reg. 32		440,7	(440,7)	-100,0%
Index linked emesse post Reg. 32	4.894,9	5.646,0	(751,1)	-13,3%
Unit linked	1.121,9	893,5	228,4	25,6%
Totale Investimenti Finanziari Classe D	6.016,8	6.980,3	(963,5)	-13,8%

Tale voce è costituita dagli investimenti in strumenti finanziari posti a copertura di specifici contratti (Unit e Index – Linked) il cui valore è legato all’andamento di particolari indici di mercato e sono costituiti alla fine del periodo esclusivamente da attivi a copertura di prodotti di tipo “Index Linked” per i quali, conformemente al nuovo regolamento ISVAP n. 32 dell’11 giugno 2009, la Compagnia presta una garanzia diretta del rimborso del capitale a scadenza e dell’eventuale rendimento minimo garantito al cliente per 4.894,9 milioni di Euro e da quote di fondi comuni e fondi interni utilizzati a copertura di prodotti di tipo “Unit Linked” per i restanti 1.121,9 milioni di Euro. La riduzione rispetto ai valori di inizio anno è da ricondurre principalmente alle uscite per riscatti e scadenze su prodotti di tipo index linked.

Relativamente all’operatività in strumenti derivati, alla data del 30 giugno 2017 gli unici strumenti derivati in portafoglio si riferiscono ai Warrant a copertura della componente indicizzata di alcuni prodotti di Ramo III. Si riporta di seguito una tabella che illustra il valore nominale e il Fair Value alla data del 30 giugno 2017 ed i risultati conseguiti nel semestre in riferimento a ciascun prodotto:

Warrants	30/06/2017				31/12/2016	
	Valore nominale	Fair value	Plus/Minus da realizzo	Plus/Minus da valutazione	Valore nominale	Fair value
Polizza						
Alba	-	-	1,6	-	712	17
Terra	1.282	36	1,3	10,7	1.355	27
Quarzo	1.176	44	1,2	11,0	1.254	35
Titanium	621	40	0,9	8,4	656	34
Arco	165	33	0,5	5,1	174	30
Prisma	166	28	0,4	3,8	175	25
6Speciale	200	0	-	-	200	0
6Avanti	200	0	-	-	200	0
6Serenio	173	17	0,2	2,4	181	15
Primula	176	16	0,2	2,1	184	15
Top5	224	18	0,2	2,6	233	16
Top5 edizione II	226	21	0,3	3,4	234	19
Totale	4.607	254	6,8	49,5	5.558	233

Partecipazioni

Le partecipazioni di controllo e quelle in società collegate e consociate iscritte nell’attivo ad utilizzo durevole sono valutate con il criterio del “costo”.

Società controllata - Poste Assicura S.p.A.

Nel corso dei primi sei mesi del 2017, la gestione della Compagnia si è mossa confermando le linee strategiche previste nel piano industriale e promuovendo, in particolare, la valorizzazione delle nuove esigenze della clientela nei campi del welfare e della sanità, il potenziamento dell'offerta e ottimizzando il modello di supporto alla rete.

Sono proseguite, infatti, le specifiche iniziative commerciali finalizzate ad un'offerta di prodotti per la salute e prevenzione sempre più orientate alla valorizzazione delle nuove esigenze della clientela anche attraverso una rivisitazione/ampliamento delle garanzie offerte. Inoltre positivi sono i risultati conseguiti nella vendita di prodotti della "linea pagamenti" (comparto CPI) così come la commercializzazione delle prime polizze collettive del segmento "Welfare". In relazione a ciò, i risultati commerciali conseguiti dalla Compagnia registrano una **produzione complessiva** pari a circa 73,3 milioni di Euro, in crescita del 28 % rispetto al dato dello stesso periodo del 2016 (57,3 milioni di Euro).

Le positive dinamiche commerciali sopramenzionate sono state accompagnate anche da un positivo andamento tecnico conseguente ad una contenuta sinistrosità; gli **oneri relativi ai sinistri**, nonostante la crescita rilevata nel periodo, sono risultati infatti pari a 20,4 milioni di Euro rispetto ai 19,7 milioni di Euro del primo semestre del 2016, con un valore del loss ratio³ complessivo che diminuisce passando dal 38,4% dei primi sei mesi del 2016 all'attuale 31,6%.

Con riferimento alla politica riassicurativa, nel rinviare a quanto descritto più dettagliatamente nel prosieguo del documento, il **saldo del lavoro ceduto**, complessivamente negativo per 3,0 milioni di Euro, risulta in miglioramento rispetto al dato rilevato nell' analogo periodo del 2016 (negativo per 3,6 milioni di Euro), per effetto principalmente della crescita dei premi su prodotti non coperti da trattati proporzionali e della rinegoziazione delle condizioni sui trattati relativi ai rami Assistenza e Tutela Legale.

Per quanto attiene gli aspetti di carattere organizzativo, il differimento nell'avvio di alcune iniziative commerciali e progettuali previste per il 2017 nonché costi di natura non ricorrente (riferiti principalmente a spese di pubblicità) sostenuti nel primo semestre 2016, si sono tradotti in un livello dei **costi di funzionamento** complessivamente pari a circa 11,8 milioni di Euro, in leggera flessione rispetto ai 12,3 milioni di Euro rilevati alla fine del primo semestre del 2016.

La **gestione finanziaria**, prudente e tesa a preservare la solidità patrimoniale dell'impresa, ha generato nel periodo proventi finanziari netti per 1,6 milioni di Euro in lieve crescita rispetto al dato rilevato al 30 giugno 2016 pari a 1,4 milioni di Euro.

In virtù delle menzionate dinamiche, il **risultato lordo di periodo** è risultato pari a 16,3 milioni di Euro in crescita rispetto ai 6,2 milioni di Euro al 30 giugno 2016. Considerando il carico

³ Tale indicatore tiene conto della riallocazione delle spese di liquidazione, effettuata sulla base delle disposizioni civilistiche.

fiscale del periodo, la Compagnia chiude l'esercizio con un **risultato netto**, pari a 11,3 milioni di Euro, in crescita rispetto ai 4,1 milioni di Euro rilevati alla fine del primo semestre 2016.

Società controllata - Poste Welfare Servizi srl

Poste Welfare Servizi è l'azienda dei servizi del mondo sanitario del Gruppo Poste Italiane, partecipata integralmente da Poste Vita.

I risultati commerciali conseguiti dalla Società registrano **ricavi** nel periodo un valore complessivamente pari a 5.229,9 migliaia di Euro, in crescita di 373,5 migliaia di Euro rispetto all' analogo periodo dell'esercizio precedente (pari a 4.856,4 migliaia di Euro) a fronte di costi pari complessivamente a 3.754,2 migliaia di Euro, in crescita di 801,6 migliaia di Euro rispetto al dato rilevato alla fine del primo semestre 2016 (pari a 2.952,5 migliaia di Euro). L'incremento dei costi è riconducibile principalmente: i) per 309,1 all' aumento dei costi per servizi riguardante principalmente costi per consulenze in ambito organizzativo di natura non ricorrente e i costi relativi allo sviluppo della Carta Salute, ii) per 132,4 migliaia di Euro ai costi verso la controllante Poste Vita per la locazione degli uffici e iii) per 288,5 migliaia di Euro al costo del personale a seguito del rafforzamento quali-quantitativo dell'organico della Società.

In relazione a ciò, il **risultato lordo del periodo** al 30 giugno 2017 ammonta a 1.429,5 migliaia di Euro, in diminuzione di 439,3 migliaia di Euro rispetto ai 1.868,8 migliaia di Euro rilevati nello stesso periodo del 2016. Considerando il carico fiscale, che beneficia nel periodo dell'applicazione del regime opzionale di tassazione agevolata "Patent Box"⁴ il **risultato netto di periodo** al 30 giugno 2017 risulta pari a 1.229,2 migliaia di Euro, in diminuzione di 13,2 migliaia di Euro (1.242,4 migliaia di Euro rilevati alla fine dello stesso periodo del 2016).

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

La Società, partecipata al 45% da Poste Vita S.p.A ed al 55% da Poste Italiane S.p.A, opera principalmente nel settore immobiliare per la gestione e la valorizzazione del patrimonio immobiliare non strumentale della Capogruppo. La società, inoltre, a seguito della fusione per incorporazione della società Poste Energia, a partire dal 2015 ha iniziato ad operare sul mercato dell'energia elettrica come acquirente "grossista" specificatamente autorizzato, proseguendo l'attività di fornitura precedentemente posta in essere dalla incorporata a favore del Gruppo Poste Italiane. I dati relativi al primo semestre 2017 evidenziano un patrimonio netto pari a 236,3 milioni di Euro e un risultato di esercizio positivo per circa 0,9 milioni di Euro in crescita rispetto al dato rilevato alla fine del primo semestre 2016 pari a 0,4 milioni di

⁴ La legge di Stabilità per il 2014 ha introdotto, per le imprese che utilizzano e sviluppano beni immateriali, una serie di agevolazioni. La norma è stata modificata in più punti dal decreto legge approvato il 24 gennaio 2015 dal Governo (Investment Compact), in modo da amplificarne gli effetti agevolativi. Il «Patent Box» è un regime opzionale di tassazione dei redditi d'impresa derivanti dall'utilizzo o dalla cessione delle opere dell'ingegno quali i brevetti, marchi, disegni, modelli, processi, formule, know how, opere dell'ingegno, software e le informazioni relative ad esperienze acquisite nel campo industriale, commerciale o scientifico, giuridicamente tutelabili. I contribuenti che aderiranno al Patent Box potranno beneficiare di una tassazione agevolata, mediante un'esenzione da imposizione (IRES ed IRAP) che a regime (2017) raggiungerà il 50% del reddito derivante dall'utilizzo dei beni o diritti immateriali.

Euro.

Altre partecipazioni – FSI SGR

Nel corso del quarto trimestre del 2016, la Compagnia ha acquistato da Cassa Depositi e Prestiti il 9,9% del capitale sociale di FSI SGR, pari ad un valore di 297 migliaia di Euro, in una logica di investitore non di controllo né di diritto né di fatto, singolo o congiunto, con CDP e/o con altri azionisti di FSI SGR.

I mezzi patrimoniali e posizione di solvibilità

Il **Patrimonio Netto** della Compagnia ammonta al 30 giugno 2017 a 3.061,4 milioni di Euro con un incremento di 160,8 milioni di Euro rispetto al dato di inizio anno interamente attribuibile all'utile di periodo.

Patrimonio Netto	<i>(dati in milioni di euro)</i>			
	31/12/2016	destinazione utile 2016	utile 30/06/2017	30/06/2017
Capitale sociale	1.216,6			1.216,6
Riserva Legale	102,0	16,5		118,5
Riserva Straordinaria	0,6			0,6
Altre Riserve	1.251,6	313,2		1.564,9
Utile d'esercizio	329,7	(329,7)	160,8	160,8
Totale Patrimonio Netto	2.900,6	0,0	160,8	3.061,4

Inoltre, alla data del 30 giugno 2017 i **prestiti subordinati** emessi dalla Compagnia ammontano complessivamente a 1.000,0 milioni di Euro (1.000,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2016) di cui:

- 250,0 milioni di Euro afferenti a prestiti sottoscritti dalla Capogruppo a scadenza indeterminata
- 750 milioni di Euro relativi al prestito obbligazionario emesso dalla Compagnia

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

Relativamente alla **posizione di solvibilità** della Società al 30 giugno 2017, applicando le medesime metodologie di calcolo e principi valutativi utilizzati in occasione del bilancio annuale Solvency II, i mezzi propri ammissibili ammontano complessivamente a 8.377 milioni di Euro in crescita (tenuto conto anche della previsione di dividendi per il 2017 definita in sede di budget) di circa 314 milioni di Euro rispetto ai 8.063 milioni di Euro a fine 2016, stante i positivi effetti sul portafoglio titoli e sulle riserve assicurative derivanti dalle dinamiche dei mercati finanziari (riduzione dello spread sui titoli governativi e incremento dei tassi "risk free"). Per contro nel semestre si registra un incremento dei requisiti patrimoniali complessivamente di circa 135 milioni di Euro (dai 2.737 milioni di Euro a fine 2016 ai 2.872 milioni di Euro al 30 giugno 2017) stante la crescita dei requisiti patrimoniali per rischi tecnici, conseguente principalmente la crescita del business, parzialmente mitigata dalla politica di diversificazione degli investimenti adottata dalla Compagnia che si è tradotta in una riduzione complessiva del requisito patrimoniale per rischi di mercato. In relazione alle menzionate dinamiche, il coefficiente di solvibilità, seppur in leggera flessione rispetto al dato di fine 2016 (passando dal 295% al 292% di fine giugno 2017), continua a mantenersi su livelli ampiamente superiori rispetto ai vincoli regolamentari ed alla media di mercato.

La dinamica della gestione

Si riporta di seguito un prospetto riclassificato di conto economico al 30 giugno 2017 con raffronto rispetto all' analogo periodo del 2016:

(dati in milioni di euro)

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	30/06/2017	30/06/2016	Variazione	
Premi netti Vita	11.048,9	10.513,0	535,9	5,1%
Premi netti Danni	0,0	0,0	(0,0)	-100,0%
Oneri netti relativi a sinistri	(5.130,2)	(3.685,4)	(1.444,8)	39,2%
Variazione delle riserve	(6.792,7)	(7.552,2)	759,6	-10,1%
Proventi finanziari netti Classe C	1.397,3	1.459,4	(62,1)	-4,3%
di cui riprese / rettifiche nette di valore	(159,8)	43,4	(203,1)	-468,4%
Proventi finanziari netti Classe D	68,2	(117,0)	185,1	-158,3%
Prowigioni nette	(220,6)	(215,1)	(5,5)	2,6%
Altre spese di gestione	(47,0)	(45,9)	(1,2)	2,6%
Altri proventi / Oneri tecnici	(47,7)	(31,8)	(16,0)	50,3%
(-) Quota dell'utile trasferita al conto non tecnico	(52,8)	(67,3)	14,5	-21,6%
(+) Quota dell'utile trasferita dal conto non tecnico	(0,0)	0,0	(0,0)	n.s
Risultato del conto tecnico	223,4	274,4	(51,1)	(18,6%)
di cui Risultato del conto tecnico dei rami vita	223,4	274,6	(51,3)	(18,7%)
di cui Risultato del conto tecnico dei rami danni	(0,0)	(0,2)	0,2	-99,2%
Altri proventi netti non tecnico	38,6	49,6	(11,0)	-22,2%
Gestione straordinaria	0,2	(0,9)	1,1	(127,4%)
Utile lordo ante imposte	262,2	306,5	(44,3)	(14,5%)
Carico Fiscale	(101,4)	(121,0)	19,6	(16,2%)
Utile netto	160,8	185,5	(24,7)	(13,3%)

Come indicato in precedenza, **i premi di competenza**, al netto della quota in riassicurazione, raggiungono alla fine del primo semestre 2017 un importo pari a 11.048,9 milioni di Euro, in crescita del 5,1% rispetto ai 10.513,0 milioni di Euro rilevato nell' analogo periodo del 2016.

Gli **oneri relativi ai sinistri** per prestazioni assicurative alla clientela sono risultati nel corso del periodo complessivamente pari a circa 5.130,2 milioni di Euro in crescita rispetto ai 3.685,4 milioni di Euro registrati nel primo semestre 2016, per effetto principalmente dell'incremento per circa 1.105,7 milioni di Euro delle scadenze rilevate nel semestre e complessivamente pari a 2.818,6 milioni di Euro rispetto ai 1.712,9 milioni di Euro dell' analogo periodo del 2016. Nello stesso periodo il dato dei soli riscatti risulta pari a 1.504,5 milioni di Euro (1.333,7 milioni di Euro nei primi sei mesi del 2016). L'incidenza dei riscatti rispetto alle riserve iniziali risulta pari al 2,9% (3,0% al 30 giugno 2016) dato che continua a mantenersi su livelli ampiamente inferiori rispetto al dato medio di mercato

La **variazione delle riserve tecniche**, complessivamente pari alla fine del primo semestre 2017 a 6.792,7 milioni di Euro (7.552,2 milioni di Euro nell' analogo periodo del 2016), si riferisce principalmente al corrispondente incremento delle passività assicurative per effetto delle menzionate dinamiche commerciali e dei risultati derivanti dalla gestione degli investimenti.

Come si evince dalla tabella seguente, nel corso del periodo i **proventi netti derivanti dagli investimenti di classe C** ammontano complessivamente a 1.397,3 milioni di Euro in calo rispetto ai 1.459,4 milioni di Euro del 30 giugno 2016 (nonostante l'incremento dei proventi ordinati per complessivi 135,7 milioni di Euro, stante la crescita delle masse gestite), per effetto principalmente della svalutazione del "Fondo Atlante" (cfr. paragrafi seguenti per maggiori dettagli) e dell'accresciuta volatilità dei tassi di interesse e dei rendimenti dei titoli governativi italiani registrata nel periodo, che si sono tradotte in rettifiche nette di valore complessivamente pari a 159,8 milioni di Euro (rispetto a riprese nette di valore rilevate nel corso dell'analogo periodo del 2016 per 43,4 milioni di Euro).

<i>(dati in milioni di euro)</i>				
Proventi finanziari	30/06/2017	30/06/2016	Variazione	
Proventi ordinari	1.378,0	1.242,4	135,7	10,9%
Proventi netti da realizzo	179,0	173,6	5,4	3,1%
Riprese/rettifiche nette di valore	(159,8)	43,4	(203,1)	-468,4%
Totale	1.397,3	1.459,4	(62,1)	-4,3%

Per quanto attiene **gli investimenti a copertura di prodotti index e unit linked**, i proventi finanziari complessivamente conseguiti nei primi sei mesi del 2017 sono risultati positivi per 68,2 milioni di Euro in crescita rispetto al risultato finanziario conseguito nell'analogo periodo del 2016, negativo per 117,0 milioni di Euro, per effetto principalmente delle più favorevoli dinamiche finanziarie registrate rispetto allo scorso anno e delle minori scadenze rilevate nel periodo.

Per l'attività di distribuzione ed incasso sono state corrisposte **provvigioni** complessivamente pari a circa 224,2 milioni di Euro (218,4 milioni di Euro al 30 giugno 2016). L'incremento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente è ascrivibile alla crescita della raccolta; tuttavia l'incidenza rispetto ai premi lordi contabilizzati si mantiene intorno al 2,0% in linea con il dato del primo semestre del 2016. Tenuto conto dell'ammortamento delle provvigioni "precontate" corrisposte per il collocamento delle polizze "previdenziali" e delle provvigioni ricevute dai riassicuratori (pari a 1,0 milioni di Euro), la competenza economica risulta pari a 220,6 milioni di Euro (215,1 milioni di Euro al 30 giugno 2016).

Con riferimento agli aspetti di carattere organizzativo, nel corso del primo semestre 2017, sono proseguite le attività progettuali a sostegno dello sviluppo industriale e del continuo miglioramento funzionale/infrastrutturale dei più importanti sistemi di supporto al business oltre al rafforzamento della struttura organizzativa della Società a fronte della costante crescita in termini di dimensioni, di volumi e di nuove progettualità. In relazione a ciò, le **altre spese di gestione**, sono risultati complessivamente pari a 47,0 milioni di Euro, in lieve crescita rispetto ai 45,9 milioni di Euro rilevati nello stesso periodo del 2016 anche se la loro incidenza si mantiene intorno allo 0,4% dei premi emessi ed allo 0,1% delle riserve, valori sostanzialmente in linea con il dato al 30 giugno 2016 e sensibilmente al di sotto dei livelli espressi dal mercato.

Gli **altri oneri tecnici netti** pari alla fine del periodo a 47,7 milioni di Euro (31,8 milioni di Euro al 30 giugno 2016) si riferiscono principalmente alle provvigioni di mantenimento per 23,0 milioni di Euro e all'accantonamento effettuato nel corso del periodo a fronte del prodotto Partecipa che prevede per gli assicurati estratti a sorte la restituzione dei caricamenti iniziali per 18,9 milioni di Euro.

I **proventi netti relativi al “conto non tecnico”**, complessivamente pari a 38,6 milioni di Euro (49,6 milioni di Euro al 30 giugno 2016), si riferiscono principalmente da un lato alla quota di utile trasferita dal conto tecnico per 52,8 milioni e dall'altro agli interessi passivi corrisposti sui prestiti subordinati sottoscritti dalla Capogruppo e sul prestito obbligazionario emesso dalla Compagnia nel mese di maggio 2014 per 13,6 milioni di Euro.

In relazione alle dinamiche sopramenzionate il primo semestre 2017 si chiude con un **risultato lordo di periodo** pari a 262,2 milioni di Euro in diminuzione del 14,5% rispetto a 306,5 milioni di Euro rilevati alla fine del primo semestre 2016. Considerando il carico fiscale, il **risultato netto di periodo**, alla fine del periodo ammonta a 160,8 milioni di Euro (185,5 milioni di Euro al 30 giugno 2016).

Il sistema di governo e di gestione dei rischi

Risk Governance

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Il processo di Risk Management

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

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

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

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

Rischi di mercato

Gli strumenti finanziari detenuti dalla Compagnia si riferiscono prevalentemente agli investimenti effettuati a copertura delle obbligazioni contrattuali assunte nei confronti degli assicurati, relative a polizze vita di tipo tradizionale rivalutabile e a prodotti index e unit linked. Ulteriori investimenti in strumenti finanziari sono relativi agli impieghi del Patrimonio Libero della Compagnia.

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

I prodotti di tipo index e unit linked, Ramo III, si riferiscono invece a polizze che prevedono l'investimento del premio versato in strumenti finanziari strutturati (index linked emesse anteriormente all'introduzione del Regolamento ISVAP n. 32 dell'11 giugno 2009), in titoli emessi dal governo italiano e warrant su equity/inflazione (index linked emesse dopo l'introduzione del citato Regolamento ISVAP n. 32), e in fondi comuni d'investimento (unit linked).

Per i prodotti unit linked (ad eccezione della unit "Programma Guidattiva Radar"), la Compagnia non offre garanzie sul capitale o di rendimento minimo e pertanto i rischi finanziari sono interamente a carico dell'assicurato (il rendimento delle polizze è del tutto indicizzato agli attivi a copertura). Per le polizze index linked emesse successivamente all'introduzione del citato Regolamento 32, invece, la Compagnia assume il rischio di insolvenza del soggetto emittente i titoli a copertura (il rendimento delle polizze è solo in parte legato ai citati titoli a copertura).

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

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

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

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

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

Rischio di prezzo

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

Rischio di mercato - Prezzo	<i>(dati in milioni di euro)</i>	
	Valore di carico	Fair Value*
Azioni	15	15
Fondi Immobiliari**	605	625
Fondi di Private Equity**	169	226
Altri Fondi **	17.392	17.848
Totale esposizione al rischio	18.181	18.715
Strumenti Finanziari non esposti al rischio in esame	86.718	94.487
Totale al 30 Giugno 2017	104.899	113.201

* il valore di carico e il fair value si intendono al corso tel quel (rateo 0,7 milioni di Euro)

** I Fondi sono stati valutati alla stregua delle azioni e pertanto sottoposti al rischio di mercato - prezzo

Rischio di valuta

Rappresenta il rischio che il valore di uno strumento finanziario fluttui per effetto di modifiche dei tassi di cambio delle monete diverse da quella di conto. Al riguardo, il rischio valuta sostenuto dalla Compagnia al 30 giugno 2017 è contenuto. L'esposizione diretta a valute

estere in termini di market value è riconducibile ai fondi in valuta USD detenuti dalla Compagnia e pari a 29,8 mln di euro.

Rischio di tasso

Rappresenta il rischio che una variazione nel livello corrente della struttura dei tassi a termine determini una variazione nel valore delle posizioni sensibili. Nell'ambito del rischio di tasso di interesse vengono prodotte, periodicamente, analisi di ALM, con orizzonte temporale di quattro/cinque anni, tramite un modello che, sulla base di determinate ipotesi di scenario (rialzo/ribasso dei tassi), consente di simulare l'andamento delle poste attive e passive in termini di giacenze, rendimenti ed altri componenti dell'attivo e del passivo.

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

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

Rischio di mercato - Tasso	<i>(dati in milioni di euro)</i>	
	Valore di carico	Fair value*
Titoli a Tasso Fisso	72.397	80.078
Titoli a Tasso Variabile	13.180	13.236
Obbligazioni strutturate	500	546
Altri investimenti (fondi)	640	627
Totale esposizione al rischio	86.718 -	94.487
Strumenti Finanziari non esposti al rischio in esame	18.181 -	18.715
Totale al 30 Giugno 2017	104.899	113.201

* il valore di carico e il fair value si intendono al corso tel quel (rateo 0,7 milioni di Euro)

Rischio di credito

Rappresenta il rischio connesso al merito creditizio dell'emittente, in particolare è il rischio collegato alla possibilità che l'emittente del titolo, per effetto di un deterioramento della propria solidità patrimoniale, non sia in grado di adempiere ai propri obblighi contrattuali. In tale ambito si evidenziano anche gli impatti legati alle variazioni degli spread governativi. La valutazione del rischio di credito viene effettuata nell'ambito delle proiezioni ALM di cui sopra ed in particolare nello scenario di shock dello spread creditizio. Il rischio di credito viene altresì analizzato attraverso il monitoraggio di una serie di indicatori tra cui il rating medio del portafoglio (al 30 giugno 2017 pari a BBB). Si riporta di seguito la distribuzione del merito creditizio del portafoglio titoli per classi di appartenenza:

Rischio di credito				<i>(dati in milioni di euro)</i>
	Fair Value al 30.06.17			Totale
	da AAA a AA-	da A+ a BBB-	da BB+ a Not rated	
Titoli governativi e obbligazionari Ramo I	2.541	86.895	1.604	91.039
Titoli governativi e obbligazionari Patrimonio Libero	19	3.339	88	3.447
Totale esposizione al rischio	2.560	90.234	1.693	94.487
Strumenti Finanziari non esposti al rischio in esame				18.715
Totale al 30 Giugno 2017				113.201

* il valore di carico e il fair value si intendono al corso tel quel (rateo 0,7 milioni di Euro)

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

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

Rischio di mercato - Tasso			<i>(dati in milioni di euro)</i>
	Valore di carico	Fair value*	
Governativi	68.161	74.954	
Corporate Investment Grade	10.655	11.295	
Corporate High Yield	7.262	7.611	
Altri investimenti (fondi)	640	627	
Totale esposizione al rischio	86.718	94.487	
Strumenti Finanziari non esposti al rischio in esame	18.181	18.715	
Totale al 30 Giugno 2017	104.899	113.201	

* il valore di carico e il fair value si intendono al corso tel quel (rateo 0,7 milioni di Euro)

Rischi tecnici

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

Il rischio di mortalità è di modesta rilevanza per la Compagnia, considerate le caratteristiche dei prodotti offerti. L'unico ambito in cui tale rischio assume una certa rilevanza è quello delle Temporanee Caso Morte. Con riferimento a tali prodotti, viene periodicamente effettuato un confronto tra i decessi effettivi e quelli previsti dalle basi demografiche adottate per il pricing: i primi sono risultati sempre significativamente inferiori ai secondi. Inoltre il rischio di mortalità viene mitigato facendo ricorso a coperture riassicurative e, in fase di assunzione, a limiti definiti sia sul capitale che sull'età dell'assicurato.

Anche il rischio di longevità risulta di modesta entità. Infatti, per la generalità dei prodotti assicurativi vita, l'opzione di conversione è stata esercitata soltanto in un numero estremamente ridotto di casi dagli assicurati. Con riferimento specifico ai prodotti pensionistici, essi rappresentano ancora una quota marginale delle passività assicurative (circa il 5.3%). Per tali prodotti, inoltre, la Compagnia si riserva il diritto, al verificarsi di specifiche condizioni, di modificare la base demografica e la composizione per sesso utilizzate per il calcolo dei coefficienti di conversione in rendita.

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

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

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

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

Le principali opzioni implicite nelle polizze presenti in portafoglio sono:

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

Il rendimento medio minimo garantito medio per le gestioni separate è pari a 0,93%.

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

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

Rischi di Liquidità

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

Ai fini dell'analisi del profilo di rischio di liquidità, Poste Vita SpA effettua analisi di ALM finalizzate ad un'efficace gestione degli attivi rispetto agli impegni assunti nei confronti degli assicurati, elaborando altresì analisi prospettiche sugli effetti derivanti dal verificarsi di shock sui mercati finanziari (dinamica dell'attivo) e sui comportamenti degli assicurati (dinamica del passivo). Con riguardo alle polizze di Ramo I e V la modified duration degli attivi è pari a 6,15 mentre per le passività si rileva una duration (calcolata come sensitivity della Best Estimate Liability alla variazione dei tassi di +10 bps) di 7,23.

Rischi Operativi

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

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

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

Inoltre trimestralmente vengono rilevate le perdite operative registrate attraverso il processo di Loss Data Collection che prevede la raccolta ed il censimento delle informazioni relative agli eventi operativi registrati nel periodo nel conto economico al fine di individuare i principali fattori di rischio che hanno effettivamente impattato sul Gruppo. Nel corso del primo semestre 2017 sono state registrate perdite operative per la Compagnia pari a circa 0,8 mln di euro.

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

Altri Rischi

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

Rischio strategico

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

Il rischio risulta caratterizzato da un buon livello di presidio: la gestione del rischio è insita nell'ambito dei processi di pianificazione strategica e, in coerenza con essa, prevede un orizzonte temporale a cinque anni con frequenza di aggiornamento annuale. In tale ambito le ipotesi adottate per la redazione del piano sono sottoposte a valutazione periodica ed eventualmente adeguate alle nuove condizioni di mercato.

Rischio reputazionale

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

Tale rischio è monitorato sia da un punto di vista qualitativo che quantitativo:

- Particolare attenzione in sede di commercializzazione di nuovi prodotti da parte del Comitato Prodotti;
- Le evidenze risultanti dalle controversie tra la Compagnia e gli assicurati;
- Il monitoraggio effettuato dalla funzione Marketing e Innovazione delle cause oggetto di reclamo.
- Quantitativo, attraverso una media ponderata degli score (da 1 a 5) che i referenti dei rischi operativi e i responsabili di funzione hanno imputato agli eventi dannosi secondo la tassonomia identificata per i rischi operativi e che potevano generare un rischio reputazionale.

Poiché il rischio reputazionale è di particolare rilievo per la Compagnia, è stato attivato un piano di monitoraggio ad oggi focalizzato sulla gestione dei reclami e del customer care (livello di servizi, assistenza e tempi di risposta al cliente). In sede di monitoraggio viene circolarizzata mensilmente alle funzioni coinvolte una reportistica specifica sui due ambiti di cui in precedenza. In aggiunta, ogni materiale o comunicazione di natura pubblicitaria e/ o informativa verso il pubblico deve essere sempre condivisa e approvata con le funzioni Compliance e Legale.

L'Organizzazione della Compagnia

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

Il Consiglio di Amministrazione, composto da 7 membri (di cui - anche a seguito del rinnovo delle cariche societarie intervenuto nel mese di giugno 2017 - 2 indipendenti), 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. Tale organo rappresenta pertanto l'elemento centrale per la definizione degli obiettivi strategici della Compagnia e per l'indirizzo delle politiche necessarie al loro raggiungimento. Il Consiglio di Amministrazione è il responsabile del governo dei rischi aziendali ed in tal senso approva gli orientamenti strategici e le politiche da perseguire. Promuove la cultura dei controlli e ne garantisce la diffusione ai vari livelli aziendali.

Il Presidente ha i poteri derivanti dallo statuto sociale e quelli conferitigli nell'adunanza del Consiglio di Amministrazione del 19 giugno 2017.

In seno al Consiglio di Amministrazione è previsto inoltre un Comitato remunerazioni – peraltro aggiornato nella sua composizione a seguito dei rinnovi delle cariche societarie intervenute nel mese di giugno 2017 - che ha il compito di svolgere funzioni di consulenza e di proposta nell'ambito della definizione delle politiche di remunerazione e formulare proposte in materia di compensi di ciascuno degli amministratori investiti di particolari cariche, nonché verificare la proporzionalità delle remunerazioni degli amministratori esecutivi tra loro e rispetto al personale dell'impresa.

In data 19 giugno 2017 è stata altresì rinnovata la composizione del Comitato per il controllo interno e per le operazioni con parti correlate, al quale è attribuito il compito di assistere l'organo amministrativo nella determinazione delle linee di indirizzo del sistema dei controlli interni, nella verifica periodica della sua adeguatezza e del suo effettivo funzionamento, nell'identificazione e gestione dei principali rischi aziendali.

Il Collegio Sindacale è costituito da 3 membri effettivi e 2 supplenti, nominati dall'Assemblea dei Soci. Ai sensi dell'art. 2403 del Codice Civile vigila sull'osservanza della legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dalla Società e sul suo concreto funzionamento.

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

La Compagnia è dotata altresì di un sistema di regole di natura comportamentale e tecnica, 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 dalla presenza di Comitati aziendali che svolgono attività di indirizzo e controllo delle politiche aziendali su tematiche a valenza strategica. In particolare sono presenti (i) un Comitato Direzione, con la responsabilità di assicurare per le Compagnie Vita e Danni il monitoraggio dell'andamento della gestione rispetto al budget, l'avanzamento dei piani definiti e del masterplan dei progetti strategici di Gruppo, la valutazione e condivisione di tematiche rilevanti e a carattere trasversale al fine di supportare il processo decisionale in capo ai vertici aziendali/organi societari di Poste Vita e Poste Assicura e di orientare l'azione delle funzioni responsabili per il raggiungimento degli obiettivi delle Compagnie, (ii) un Comitato Prodotti Assicurativi, con la responsabilità di analizzare, ex ante, le proposte relative all'offerta dei prodotti assicurativi e le connesse caratteristiche tecnico-finanziarie e di verificare, ex post, le performance tecnico-reddituali ed i limiti assuntivi dei prodotti in portafoglio, (iii) un Comitato per la Gestione delle Crisi, con la responsabilità di assicurare la gestione coordinata delle situazioni di crisi connesse al patrimonio informativo aziendale a garanzia della Business Continuity a fronte di eventi improvvisi ed a carattere eccezionale. Il Comitato opera in coerenza con gli indirizzi definiti per le tematiche di interesse dalla Capogruppo Poste Italiane, (iv) un Comitato Investimenti, con la responsabilità di supportare la definizione della politica degli investimenti, dell'asset allocation strategica e tattica, ed il suo monitoraggio nel tempo e (v) un Comitato Acquisti con la responsabilità - per entrambe le Compagnie - di selezionare i fornitori per l'approvvigionamento di beni e servizi rilevanti con un valore per singolo affidamento al di sopra di 100.000 Euro.

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

Sistema di Controllo Interno

Il processo di gestione dei rischi si inserisce all'interno del più ampio sistema dei controlli interni, valido al livello di Gruppo ma declinato nella singola Compagnia, la cui configurazione si articola su quattro "linee di difesa" secondo quanto di seguito riportato:

- Controlli di linea, o di primo livello, effettuati nel corso dello svolgimento dei processi operativi gestiti dalle singole strutture operative (in tale accezione sono compresi anche i controlli gerarchici e i controlli "embedded" nelle procedure); nonché il sistema delle deleghe e delle procure; le strutture operative rappresentano pertanto la "prima linea di difesa" ed hanno la responsabilità di gestire con modalità efficaci ed efficienti i rischi che rientrano nella loro area di competenza.

- Controlli sulla gestione dei rischi (secondo livello), effettuati dalla Funzione Risk Management, separata e indipendente dalle strutture operative, a cui è attribuita la responsabilità di censire le diverse tipologie di rischio, di concorrere alla definizione delle metodologie di valutazione/misurazione, di verificare il rispetto dei limiti assegnati alle varie strutture operative, di identificare e suggerire, ove necessario, le eventuali azioni correttive e/o di mitigazione dei rischi, di verificare la coerenza tra l'operatività aziendale con gli obiettivi di rischio definiti dai competenti organi aziendali.
- Controlli sul rischio di non conformità alle norme (secondo livello), effettuati dalla Funzione Compliance, separata e indipendente dalle strutture operative, cui è attribuita la responsabilità di prevenire il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite patrimoniali o danni di reputazione derivanti dalla non conformità alla normativa di riferimento. In tale ambito la Funzione Compliance ha il compito di valutare l'adeguatezza dei processi interni a prevenire il rischio di non conformità;
- Sempre nell'ambito dei controlli di secondo livello, la Funzione Attuariale ha compiti di coordinamento, di gestione e di controllo in materia di riserve tecniche nonché di valutazione delle politiche di sottoscrizione e degli accordi di riassicurazione, e contribuisce ad applicare in modo efficace il Sistema di Gestione dei Rischi;
- Controlli di terzo livello, affidati alla funzione di Revisione Interna, separata e indipendente dalle strutture operative, che, sulla base delle analisi delle aree di rischio che interessano l'attività della Compagnia, pianifica gli interventi di audit annuali per la verifica dell'efficacia e dell'efficienza del Sistema di Controllo Interno relativo ad attività/processi aziendali.

Al predetto sistema partecipano inoltre il Consiglio di Amministrazione e l'Alta Direzione ("quarta linea di difesa"), ricompresi nel modello in virtù del ruolo loro attribuito dal Regolamento Isvap n 20 in ambito definizione, attuazione, mantenimento e monitoraggio del sistema dei controlli interni e di gestione dei rischi. In particolare:

- il Consiglio di Amministrazione è garante e responsabile ultimo del sistema, di cui deve definire le direttive, monitorare i risultati ed assicurare la costante completezza, funzionalità ed efficacia;
- l'Alta Direzione è responsabile dell'attuazione, del mantenimento e del monitoraggio del sistema secondo le direttive impartite dal Consiglio di Amministrazione

Tale modello organizzativo è diretto a garantire, per ciascuna Compagnia, l'efficacia e l'efficienza dei processi di business, il controllo dei rischi attuali e prospettici, il reporting costante tra le "linee di difesa", 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 ulteriori soggetti cui sono attribuiti compiti di

controllo quale, ad esempio, il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari ai sensi della Legge n. 262/2005.

Relativamente all'organizzazione dei controlli, si segnala che nel Gruppo Assicurativo Poste Vita le funzioni di controllo della controllata Poste Assicura sono state accentrate nella Capogruppo Poste Vita, ai sensi dell'art. 36 del Regolamento Isvap n. 20 del 26 marzo 2008.

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 assiste il Gruppo nel perseguimento dei propri obiettivi, attraverso un'attività di *assurance* indipendente ed obiettiva, finalizzata a valutare ed a migliorare i processi di controllo, di gestione dei rischi e di *corporate governance*. La Funzione, con un approccio professionale sistematico e basato sul rischio, monitora e valuta l'efficacia e l'efficienza del Sistema di Controllo Interno e, più in generale del sistema di *governance* tramite il coordinamento, a livello di Gruppo, delle attività di audit coerentemente con quanto previsto nella Policy della funzione di Revisione Interna aggiornata ed approvata dal Consiglio di Amministrazione a dicembre 2016.

Inoltre, promuove, anche attraverso attività di supporto, 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 finanziari, tecnici e di processo sostenuti dalla Compagnia. La funzione di Risk Management ha anche la responsabilità di mettere a punto il sistema di misurazione dei rischi e di misurazione del capitale regolamentare secondo le specifiche in corso di definizione 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 di Compliance ha il compito di garantire l'adeguatezza dell'organizzazione e delle procedure atte a prevenire il rischio di mancato rispetto delle norme in coerenza con quanto contenuto nella Policy della funzione Compliance approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 21 dicembre 2016.

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

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

L'adozione del Modello Organizzativo 231 e le regole di comportamento contenute in esso si integrano con il "Codice Etico del Gruppo Poste Italiane" ed il "Codice Comportamento Fornitori e Partner del Gruppo Poste Italiane" adottati dalle Compagnie, in armonia con analoghi codici vigenti per la Capogruppo Poste Italiane.

Struttura organizzativa e personale

Nel corso del primo semestre, è continuato il processo di rafforzamento della struttura organizzativa della Società a fronte della costante crescita in termini di dimensioni, di volumi e di nuove progettualità.

Il numero dei dipendenti diretti al 30 giugno 2017 è pari a 386 (362 al 31 dicembre 2016). Considerando i dipendenti distaccati da e verso società del Gruppo Poste Italiane, l'organico disponibile al 30 giugno 2017 risulta essere pari a 393 dipendenti a fronte di 367 di fine 2016.

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

Composizione dell'Organico	giu-17	dic-16	Var.ne
Dirigenti	36	38	-2
Quadri	158	151	7
Impiegati	187	171	16
Contratti a tempo determinato	5	2	3
Organico Diretto	386	362	24
Distacchi da e verso la Controllante (+/-)	3	2	1
Distacchi da e verso Controllata / Altre società (+/-)	4	3	1
Somministrazioni	-	-	-
Organico Disponibile	393	367	26

Nel corso del periodo si è puntato all'incremento degli organici legato alla crescita del business. Gli inserimenti effettuati nel corso del semestre sono stati rivolti principalmente a supportare il business e le progettualità in essere, anche in termini di rafforzamento di competenze tecnico-specialistiche, di governance e di controllo.

Inoltre, nel corso del semestre è stata inoltre posta particolare attenzione anche allo sviluppo delle competenze di carattere professionale e manageriale con oltre 4.700 ore di formazione e aggiornamento professionale tecnico specialistico in ambito assicurativo (con particolare focus al mondo Solvency II) pari a circa 1,68 giornate di formazione pro-capite a cui si aggiungono circa 420 ore di formazione manageriale.

Rapporti con la Controllante ed altre imprese del Gruppo

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

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

- l'attività di collocamento e distribuzione dei prodotti assicurativi presso gli uffici postali e attività connesse;
- rapporti di conto corrente postale;
- distacco parziale di personale utilizzato dalla Compagnia;
- 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 2017 risultano sottoscritti dalla Capogruppo prestiti subordinati emessi dalla Compagnia per complessivi 250 milioni di Euro (250 milioni di Euro al 31 dicembre 2016), remunerati a condizioni di mercato che riflettono il merito di credito della Compagnia assicurativa.

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

- distacco di personale da e verso la controllata;
- attività di organizzazione operativa e utilizzo delle attrezzature necessarie allo svolgimento delle attività;
- gestione operativa relativa agli adempimenti sulla salute e sicurezza del lavoro;
- attività operativa e gestionale relativa alla tematica privacy;
- marketing operativo e comunicazione, sviluppo ed esercizio dei sistemi informativi e attività amministrativo contabile;
- accentramento delle funzioni di controllo interno, funzione attuariale, risorse umane e organizzazione, affari legali e societari, acquisti e servizi generali, pianificazione e controllo di gestione, investimenti e tesoreria, adempimenti fiscali, formazione e supporto alla rete e program management dei progetti strategici:
- Polizza TCM.

Oltre ai rapporti con la Controllante e la Controllata Poste Assicura, la Compagnia intrattiene, altresì, rapporti operativi con altre società del Gruppo con particolare riferimento a:

- gestione del patrimonio libero della Compagnia e di parte degli investimenti del portafoglio della Gestione Separata (Bancoposta Fondi SGR, Anima SGR);
- stampa, imbustamento e recapito corrispondenza tramite sistemi informativi, gestione della posta in entrata, dematerializzazione e archiviazione della documentazione cartacea (Postel);
- servizi legati alle connessioni di rete con gli sportelli Poste Italiane (Postecom);
- servizi di telefonia mobile (Poste Mobile);
- consulenza su obblighi relativi alla normativa sulla sicurezza e salute dei luoghi di lavoro (Poste Tutela);
- Polizze TCM (Postel, EGI, PosteCom, Poste Mobile, Poste Assicura, Mistral Air, Poste Tributi e Bancoposta Fondi SGR).
- Prestazioni di servizi e distacco di personale da e verso la controllata (Poste Welfare Servizi srl)

Anche tali tipologie di rapporti sono regolati 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 2017, Poste Vita e Poste Assicura detengono titoli obbligazionari emessi da Cassa Depositi e Prestiti, acquistati a condizioni di mercato ed inoltre Poste Vita ha acquistato nel corso del quarto trimestre del 2016 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, con CDP e/o con altri azionisti di FSI SGR.

Non sono state, invece, poste in essere operazioni con parti correlate dagli Amministratori e dai Dirigenti con responsabilità strategiche delle società del Gruppo Assicurativo.

Contenzioso legale

Le vertenze avviate nei confronti di Poste Vita ad oggi sono circa 400, ed attengono principalmente a contestazioni inerenti “polizze dormienti” nonché alle liquidazioni delle prestazioni assicurative. Si segnala, altresì un incremento delle procedure esecutive che vedono coinvolta la Compagnia quale soggetto terzo pignorato per un ammontare di circa 360 procedimenti.

Del complesso delle vertenze avviate nei confronti di Poste Vita, circa il 50% afferisce a problematiche inerenti alle c.d. “polizze dormienti” mentre il restante contenzioso, in linea generale, riguarda problematiche relative a i) mancato pagamento di polizze per incompletezza della pratica di liquidazione; ii) conflitti tra beneficiari in ambito successorio e iii) problematiche afferenti le liquidazioni e i prodotti index linked in generale.

Si segnala inoltre, la presenza di circa 130 procedure concorsuali in capo ad altrettanti 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.

Risultano, infine, attivati, circa 170 procedimenti da parte di Poste Vita afferenti, in linea di massima, ad ipotesi di reato in relazione a condotte illecite genericamente riferite a falsificazione della documentazione assicurativa, sottrazioni di denaro e circonvenzioni di incapaci, legate a comportamenti posti in essere da terzi o da dipendenti di Poste Italiane.

Principali procedimenti pendenti e rapporti con le autorità

a) IVASS

Si segnala che in data 20 marzo 2017 l'IVASS ha avviato un'ispezione ai sensi dell'art. 189 del Codice delle Assicurazioni Private (d.lgs. n. 209 del 7 settembre 2005) presso Poste Vita avente ad oggetto "la verifica della miglior stima delle riserve tecniche (best estimate of liabilities) e le assunzioni utilizzate per il calcolo di tale posta e per il calcolo del requisito di solvibilità (SCR), anche in chiave prospettica". Poste Vita ha fornito la documentazione richiesta di volta in volta dal nucleo ispettivo che ha lasciato gli uffici della Compagnia in data 28 giugno 2017. Poste Vita è ora in attesa di conoscere gli sviluppi degli approfondimenti che verranno svolti dall'Istituto di Vigilanza e gli esiti dell'ispezione.

Inoltre, nel periodo compreso tra settembre 2015 e dicembre 2016, l'IVASS ha notificato alla società undici contestazioni concernenti la violazione dell'art. 183, comma 1 lett. a) del Codice delle Assicurazioni Private riguardanti l'asserito ritardo nella liquidazione di polizze assicurative. Con riferimento a quattro delle predette contestazioni, l'IVASS, avendo ritenuto sussistenti le violazioni, ha notificato tre ordinanze nel mese di agosto 2016 e una nel mese di gennaio 2017 ingiungendo a Poste Vita di pagare le sanzioni corrispondenti. Per una delle altre contestazioni l'Autorità ha notificato alla Compagnia l'archiviazione del procedimento sanzionatorio. Le rimanenti contestazioni sono tuttora pendenti.

b) Banca d'Italia – UIF

Nel mese di dicembre 2015, l'Unità di Informazione Finanziaria della Banca d'Italia (UIF) ha avviato nei confronti della Compagnia Poste Vita accertamenti ispettivi in tema di antiriciclaggio ai sensi dell'art. 47 e dell'art. 53, comma 4, del D.Lgs 231 del 2007. I predetti accertamenti si sono conclusi in data 8 aprile 2016 con la ricezione dell'ultima nota trasmessa dalla Compagnia recante i chiarimenti e le informazioni richiesti dalla UIF.

In data 8 luglio 2016 l'UIF ha notificato a Poste Vita un "Processo verbale di accertamento e contestazione" a carico della Compagnia 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. La violazione contestata (punibile a norma dell'art. 57, comma 4, del D.Lgs. 231/2007 con pena pecuniaria dall'1% al 40% del valore delle operazioni) può comportare una sanzione sino a un massimo di circa 400.000 euro. Poste Vita ha trasmesso al Ministero dell'Economia e delle Finanze i propri scritti difensivi

con contestuale richiesta di audizione. L'Autorità ha inoltre inviato alla Compagnia una comunicazione datata 27 luglio 2016 affinché venissero intraprese azioni correttive al fine di rimuovere alcune criticità emerse nel corso delle verifiche svolte, chiedendone riscontro.

Poste Vita ha dapprima informato l'Autorità di aver avviato un piano di lavoro operativo all'esito del quale avrebbe dato informativa sulle iniziative e sulle azioni correttive intraprese, informativa poi trasmessa in data 20 dicembre 2016 con una descrizione del piano degli interventi in corso di realizzazione per accogliere i suggerimenti ricevuti dalla stessa UIF.

A seguito della richiesta di audizione formulata dalla Compagnia in occasione del deposito delle proprie memorie difensive relative al verbale di accertamento notificato come detto sopra nel mese di luglio 2016 dall'UIF, è stato notificato a Poste Vita l'avviso di convocazione da parte del MEF per il 22 marzo 2017 data in cui la Compagnia è comparsa e in quella sede ha potuto integrare, con dichiarazione allegata al verbale di audizione, le proprie deduzioni difensive del 3 agosto 2016. La Compagnia è ad oggi in attesa di conoscere le determinazioni dell'Autorità.

c) Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione – COVIP

In merito alle verifiche ispettive condotte a far data dal 4 ottobre 2016 da parte della COVIP, aventi ad oggetto il Piano Individuale Pensionistico "PostaPrevidenza Valore", si segnala che le attività degli ispettori presso gli uffici della Compagnia si sono concluse il 23 marzo 2017; e che in data 14 luglio 2017 la COVIP ha notificato alla Compagnia la conclusione dell'accertamento ispettivo avvenuta in data 30 giugno 2017.

Procedimenti tributari

Nel corso dell'esercizio 2009, l'Agenzia delle Entrate, Direzione Regionale del Lazio, Ufficio grandi contribuenti, ha notificato a **Poste Vita SpA** un atto di contestazione relativo all'anno d'imposta 2004 per presunte violazioni IVA, recante sanzioni di circa 2,3 milioni di euro per asserita omessa regolarizzazione di fatture per commissioni di delega incassate. Contro tale atto, la Compagnia ha presentato nei termini ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Roma. Nel dicembre 2010 e nel settembre 2011, l'Agenzia ha notificato alla Compagnia due ulteriori atti di contestazione, con analoghe motivazioni ma sanzioni di ammontare non rilevante, relativi rispettivamente agli anni di imposta 2005 e 2006. Anche per tali atti la Compagnia ha proposto ricorso chiedendone l'annullamento. La Commissione Tributaria Provinciale di Roma si è sempre espressa in favore della Compagnia, ritenendo infondate le pretese dell'Agenzia delle Entrate. Le sentenze sono state tuttavia impugnate da parte dell'Agenzia delle Entrate con diversi ricorsi in appello. La Commissione Tributaria Regionale di Roma ha respinto tutti i ricorsi proposti dall'Agenzia delle Entrate, confermando l'annullamento delle pretese impositive avanzate nei confronti di Poste Vita. In relazione ai contenziosi relativi agli anni 2004 e 2006, in data 23 ottobre 2015, l'Avvocatura dello Stato ha deciso di impugnare tali sentenze e ha notificato alla Società i ricorsi innanzi alla Corte di Cassazione. I controricorsi per Cassazione di Poste Vita sono stati entrambi notificati

all'Agenzia delle Entrate in data 3 dicembre 2015 e, successivamente, depositati presso la cancelleria della Cassazione in data 17 dicembre 2015. Attualmente il giudizio pende innanzi alla Corte di Cassazione. Con riferimento, invece, alle contestazioni relative al 2005, i termini per la proposizione dell'eventuale ricorso innanzi alla Corte di Cassazione da parte dell'Agenzia delle Entrate scadono il prossimo 6 novembre 2017. Dei probabili esiti del contenzioso tributario in oggetto si continua a tener conto nella determinazione dei Fondi per rischi ed oneri.

Verifica Agenzia delle Entrate

Con riferimento al Processo Verbale di Costatazione (PVC) notificato il 30 novembre 2016 recante un unico rilievo in merito all'asserita non corretta determinazione della riserva per somme da pagare per i periodi d'imposta 2012 e 2013, si segnala che il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 21 marzo 2017, ha approvato la proposta di adesione dell'Agenzia delle Entrate e la Compagnia il 27 marzo 2017 ha provveduto al versamento delle somme dovute. Trattandosi di un mero rilievo di competenza temporale, le maggiori imposte IRES e IRAP, pari a circa 357 migliaia di Euro, saranno recuperate negli esercizi in cui le somme oggetto di contestazione verranno liquidate ai beneficiari, e pertanto la Compagnia rimarrà incisa delle sole sanzioni e interessi pari complessivamente a circa 258 migliaia di Euro.

Fondo Atlante e Fondo Atlante 2

Nel mese di aprile 2016, Poste Vita ha deliberato la sottoscrizione di un investimento complessivo di circa 260 milioni di Euro nel fondo di investimento alternativo mobiliare "Atlante", e, in data 27 luglio 2016 la sottoscrizione di ulteriori 200 milioni di Euro circa nel fondo di investimento alternativo mobiliare "Atlante 2". Entrambi i fondi, gestiti dalla Quaestio Capital Management SGR SpA, sono di tipo chiuso, riservati esclusivamente a investitori istituzionali e prevedono impieghi in strumenti finanziari emessi da istituti di credito nell'ambito di interventi di rafforzamento patrimoniale e/o in Non Performing Loan di una pluralità di banche italiane.

Al 30 giugno 2017, le quote sottoscritte dalla Compagnia richiamate dal Fondo Atlante ammontano complessivamente a 228,1 milioni di Euro, di cui 201,8 milioni di Euro allocati alla gestione separata PostaValorePiù e 26,3 milioni di Euro allocati alla gestione patrimonio libero della Compagnia, mentre, per il Fondo Atlante 2, sono stati richiamati complessivamente 71,9 milioni di Euro, interamente allocati alla gestione separata PostaValorePiù.

Con particolare riferimento alla loro valutazione, la Compagnia già in sede di bilancio 2016 aveva provveduto ad una svalutazione dell'investimento effettuato nel fondo Atlante in misura pari a circa il 50% sulla base delle comunicazioni fornite dalla Società di Gestione nonchè di una perizia redatta da un professionista indipendente e di comprovata fama.

Al riguardo si rappresenta che, in data 21 luglio 2017, la Società di Gestione ha comunicato il valore unitario al 30 giugno 2017 della quota del Fondo Atlante, determinato in Euro 78.100,986, valore che riflette, quindi, l'azzeramento del valore delle banche venete partecipate e corrispondente ad una diminuzione di circa l'80% rispetto al valore nominale. Il valore del Fondo, pertanto, è determinato esclusivamente dall'investimento nel Fondo Atlante II. Per contro, il valore unitario al 30 giugno 2017 della quota del Fondo Atlante II risulta essere pari a Euro 352.175,666, riflettendo il costo storico degli investimenti effettuati fino alla data odierna. In considerazione di quanto sopra esposto, la Società di Gestione ha comunicato che sta valutando l'ipotesi di liquidazione del Fondo Atlante, da analizzare e discutere con i rappresentanti degli investitori. In relazione a quanto esposto, la Compagnia ha provveduto ad effettuare un'ulteriore svalutazione per complessivi 104,7 milioni di Euro.

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 della Compagnia:

- Regolamento IVASS n. 34 del 7 febbraio 2017 concernente le disposizioni in materia di governo societario relative alla valutazione delle attività e delle passività diverse dalle riserve tecniche e ai criteri per la loro valutazione e della relativa relazione al Regolamento. Data: 7 febbraio 2017
- Regolamento IVASS n. 35 del 7 febbraio 2017 - Regolamento concernente l'aggiustamento per la capacità di assorbimento delle perdite delle riserve tecniche e delle imposte differite nella determinazione del requisito patrimoniale di solvibilità calcolato con la formula standard
- Provvedimento IVASS n. 56 del 9 febbraio 2017 concernente la sospensione temporanea del pagamento dei premi relativi alle assicurazioni private causa eventi sismici.
- Regolamento n. 36 del 28 febbraio 2017 recante disposizioni in materia di comunicazione all'ivass di dati e informazioni per lo svolgimento di indagini statistiche, studi e analisi relative al mercato assicurativo di cui al titolo xiv (vigilanza sulle imprese e sugli intermediari), capo i (disposizioni generali), art. 190-bis (informazioni statistiche), del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – codice delle assicurazioni private
- Provvedimento n. 61 del 4 luglio 2017 recante modifiche al regolamento isvap n. 24 del 19 maggio 2008 concernente la procedura di presentazione dei reclami all'isvap e la gestione dei reclami da parte delle imprese di assicurazione.

Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura del semestre

Non si rilevano fatti significativi verificatisi dopo la chiusura del semestre.

L'evoluzione prevedibile della gestione

In coerenza e continuità col piano strategico anche nella seconda parte del 2017, la Compagnia intende continuare a crescere perseguendo la propria mission tesa a fornire risposte assicurative innovative ed efficaci per ogni persona/azienda, integrando prodotti di investimento e protezione in soluzioni semplici altamente professionali per rispondere ai bisogni assicurativi crescenti e di rilevanza sociale. In particolare, il gruppo assicurativo, oltre a consolidare la posizione di leadership nel mercato Vita aumentando la propria base clienti, intende sviluppare una nuova logica di offerta «integrata» Risparmio, Protezione e Servizi anche attraverso il potenziamento del modello di offerta ed operativo di Compagnia e Poste Welfare Servizi, valorizzando gli asset e la vocazione sociale del Gruppo Poste.

Inoltre, la Compagnia continuerà l'azione di rafforzamento dei sistemi IT a supporto del business attraverso iniziative che prevedono il completamento della revisione e potenziamento delle piattaforme informatiche ed adeguerà il proprio assetto organizzativo ed operativo, allo scopo di rafforzare i propri processi decisionali e ottimizzare i processi di gestione del rischio, al fine di incrementare e salvaguardare la creazione di valore e la remunerazione del capitale dell'azionista, rispettando i requisiti della normativa Solvency.

Prospetti semestrali di Conto Economico

(Importi in migliaia di Euro)			
CONTO ECONOMICO	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
I CONTO TECNICO DEI RAMI DANNI			
1 Premi di competenza, al netto delle cessioni in riassicurazione	0 ⁵⁷	29 ¹⁰³	55
2 (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto non tecnico (voce III 6)	0 ⁵⁸	0 ¹¹⁴	1
3 Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	0 ⁵⁹	0 ¹¹⁵	0
4 Oneri relativi ai sinistri, al netto dei recuperi e delle cessioni in riassicurazione	0 ⁶⁰	220 ¹¹⁶	220
5 Variazione delle riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione	0 ⁶¹	0 ¹¹⁷	0
6 Ristorni e partecipazioni agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	0 ⁶²	0 ¹¹⁸	0
7 Spese di gestione:			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	0 ⁶³	0 ¹¹⁹	0
b) Spese di amministrazione	1 ⁶⁴	8 ¹²⁰	8
Totale	1 ⁶⁵	8 ¹²¹	8
8 Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	0 ⁶⁶	0 ¹²²	0
9 Variazione delle riserve di perequazione	0 ⁶⁷	0 ¹²³	0
10 Risultato del conto tecnico del ramo danni	(1) ⁶⁸	(199) ¹²⁴	(172)
II CONTO TECNICO DEI RAMI VITA			
1 Premi dell'esercizio, al netto delle cessioni in riassicurazione	11.048.897 ⁶⁹	10.512.958 ¹²⁵	19.803.445
2 Proventi da investimenti			
a) Proventi derivanti da investimenti	1.499.644 ⁷⁰	1.349.372 ¹²⁶	2.823.251
b) Riprese di rettifiche di valore sugli investimenti	10.783 ⁷¹	73.017 ¹²⁷	74.393
c) Profitti sul realizzo di investimenti	206.319 ⁷²	176.109 ¹²⁸	311.982
Totale	1.716.746 ⁷³	1.598.498 ¹²⁹	3.209.626
3 Proventi e plusvalenze non realizzate relativi a investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e a investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	198.678 ⁷⁴	141.238 ¹³⁰	303.252
4 Altri proventi tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	5.029 ⁷⁵	2.200 ¹³¹	6.073
5 Oneri relativi ai sinistri, al netto delle cessioni in riassicurazione	5.130.193 ⁷⁶	3.685.205 ¹³²	7.454.883
6 Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche, al netto delle cessioni in riassicurazione			
a) Riserve matematiche, riserva premi delle ass.ni complementari e altre riserve tecniche	7.732.012 ⁷⁷	7.467.176 ¹³³	14.324.429
b) Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivante dalla gestione dei fondi pensione	(939.448) ⁷⁸	84.771 ¹³⁴	(318.701)
Totale	6.792.564 ⁷⁹	7.551.947 ¹³⁵	14.005.728
7 Ristorni e partecipazione agli utili, al netto delle cessioni in riassicurazione	99 ⁸⁰	275 ¹³⁶	368
8 Spese di gestione			
a) Spese di acquisizione al netto delle provvigioni e delle partecipazioni agli utili ricevuti dai riassicurati	241.566 ⁸¹	235.664 ¹³⁷	447.625
b) Spese di amministrazione	26.056 ⁸²	25.254 ¹³⁸	43.995
Totale	267.622 ⁸³	260.918 ¹³⁹	491.620

(Importi in migliaia di Euro)

	Al 30 giugno dell'esercizio corrente	Al 30 giugno dell'esercizio precedente	Al 31 dicembre dell'esercizio precedente
9 Oneri patrimoniali e finanziari			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	28 121.635	84 107.002	140 207.754
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	29 170.536	85 29.650	141 175.967
c) Perdite sul realizzo di investimenti	30 27.296	86 2.470	142 70.297
Totale	31 319.467	87 139.122	143 454.018
10 Oneri patrimoniali e finanziari e minusvalenze non realizzate relativi a investimenti a beneficio di assicurati i quali ne sopportano il rischio e a investimenti derivanti dalla gestione dei fondi pensione	32 130.526	88 258.213	144 277.473
11 Altri oneri tecnici, al netto delle cessioni in riassicurazione	33 52.743	89 33.956	145 48.613
12 (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita al conto non tecnico (voce III 4)	34 52.772	90 67.277	146 116.838
13 Risultato del conto tecnico dei rami vita	35 223.364	91 257.981	147 472.855
III CONTO NON TECNICO			
1 Risultato del conto tecnico dei rami danni (voce I 10)	36 (1)	92 (199)	148 (172)
2 Risultato del conto tecnico dei rami vita (voce II 13)	37 223.364	93 257.981	149 472.855
3 Proventi da investimenti dei rami danni			
a) Proventi derivanti da investimenti	38 59	94 43	150 84
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	39 0	95 0	151 0
c) Profitti sul realizzo di investimenti	40 0	96 0	152 0
Totale	41 59	97 43	153 84
4 (+) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto tecnico dei rami vita (voce II 12)	42 52.772	98 67.277	154 116.838
5 Oneri patrimoniali e finanziari dei rami danni			
a) Oneri di gestione degli investimenti e interessi passivi	43 3	99 0	155 0
b) Rettifiche di valore sugli investimenti	44 38	100 0	156 47
c) Perdite sul realizzo di investimenti	45 40	101 0	157 0
Totale	46 81	102 0	158 47
6 (-) Quota dell'utile degli investimenti trasferita dal conto tecnico dei rami danni (voce I 2)	47 0	103 0	159 1
7 Altri proventi	48 2.197	104 1.720	160 3.744
8 Altri oneri	49 16.391	105 19.486	161 38.775
9 Risultato della attività ordinaria	50 261.919	106 307.336	162 554.526
10 Proventi straordinari	51 1.410	107 372	163 917
11 Oneri straordinari	52 1.171	108 1.249	164 2.500
12 Risultato dell'attività straordinaria	53 239	109 (877)	165 (1.583)
13 Risultato prima delle imposte	54 262.158	110 306.459	166 552.943
14 Imposte sul risultato di periodo	65 101.389	111 120.975	167 223.243
15 Utile (perdita) di periodo	66 160.769	112 185.484	168 329.700

Attestazione alla Relazione Semestrale 2017

1. I sottoscritti Matteo Del Fante, in qualità di Amministratore Delegato, e Giuseppe Ricciarelli, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Poste Vita S.p.A., tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 20 bis, comma 8, dello Statuto sociale della Compagnia e di quanto precisato nel successivo punto 2, attestano l'adeguatezza, in relazione alle caratteristiche dell'impresa e l'effettiva applicazione delle procedure amministrativo contabili per la formazione della relazione semestrale individuale del periodo 1 gennaio – 30 giugno 2017.

2. Al riguardo si rappresenta quanto segue:
 - 2.1 come evidenziato nel modello *Internal Control – Integrate Framework* emesso dal Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission, che rappresenta il framework di riferimento generalmente accettato a livello internazionale in tema di controllo interno, espressamente richiamato da Confindustria nelle *Linee Guida per lo svolgimento delle attività del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi dell'art. 154-bis del TUF*, un sistema di controllo interno, per quanto ben concepito e attuato, può fornire solo una ragionevole, non assoluta sicurezza sulla realizzazione degli obiettivi aziendali, tra cui la correttezza e veridicità dell'informativa finanziaria.

 - 2.2 Nel corso del primo semestre, è proseguito l'aggiornamento delle principali procedure amministrativo-contabili. Inoltre, sono state effettuate delle verifiche sull'effettiva applicazione delle menzionate procedure. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta, inoltre che:
 - 3.1 la relazione semestrale individuale:
 - a. è redatta in conformità alle disposizioni di cui al Codice Civile, al D. Lgs. N. 173/1997, al D.Lgs. n. 209/2005 ed ai provvedimenti, regolamenti e circolari IVASS applicabili;
 - b. corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
 - c. è idonea a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Poste Vita S.p.A.

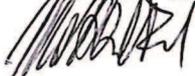
3.2 La relazione semestrale individuale è accompagnata da un commento redatto in conformità agli schemi e alle disposizioni IVASS che contiene:

- a. le informazioni atte ad illustrare l'andamento economico del periodo 1 gennaio – 30 giugno 2017, appresentato nei prospetti contabili;
- b. la descrizione degli eventuali fatti verificatisi dopo la chiusura del semestre che possano incidere in misura rilevante sulla situazione patrimoniale e finanziaria nonché sul risultato economico dell'impresa;
- c. le informazioni sull'andamento degli affari che consentano una ragionevole previsione dei risultati di periodo;
- d. le altre informazioni complementari utili a valutare la gestione dell'impresa ed il risultato di periodo.

Roma, 27 settembre 2017

L'Amministratore Delegato

Matteo DelFante



Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Giuseppe Ricciarelli

