

Postevita **Posteassicura**

Gruppo Assicurativo Postevita

RELAZIONE
SEMESTRALE
CONSOLIDATA
2015

INDICE

Composizione degli Organi Sociali	3
Struttura del gruppo	4
RELAZIONE SULLA GESTIONE	5
Executive Summary	5
Il contesto economico e di mercato	12
L'attività industriale	18
La gestione patrimoniale e finanziaria	26
L'organizzazione del Gruppo Poste Vita	31
Rapporti con la controllante e con altre imprese del Gruppo Poste Italiane	35
Altre informazioni	36
Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio	39
Evoluzione prevedibile della gestione	40
BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE	
Prospetti contabili consolidati	41
Note illustrative	46
Allegati	87
RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE	
ATTESTAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO	

COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE(1)

Presidente	Luigi Calabria
Amministratore Delegato	Maria Bianca Farina
Consigliere	Antonio Nervi
Consigliere	Pasquale Marchese
Consigliere	Bianca Maria Martinelli
Consigliere	Dario Frigerio
Consigliere	Salvatore Militello

COLLEGIO SINDACALE(1)

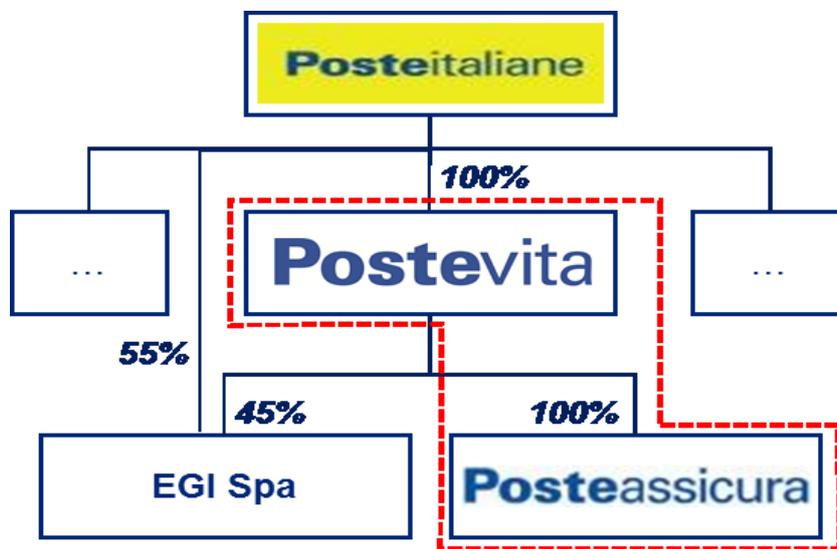
Presidente	Stefano Dell'Atti
Sindaco effettivo	Marco De Iapinis
Sindaco effettivo	Simona Arduini
Sindaco supplente	Franco Pichiorri
Sindaco supplente	Teresa Naddeo

SOCIETA' DI REVISIONE(2) BDO Italia SpA

1. Il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale sono stati nominati dall'Assemblea degli azionisti del 4 agosto 2014, durano in carica per tre esercizi e scadranno alla data di approvazione del bilancio dell'esercizio 2016. Il Consiglio di Amministrazione nell'adunanza del 5 agosto 2014 ha nominato l'Amministratore Delegato.
2. Incarico conferito dall'Assemblea degli azionisti il 29 aprile 2014.

STRUTTURA DEL GRUPPO

Di seguito si riporta sinteticamente la struttura attuale del gruppo assicurativo ed il suo perimetro di consolidamento



La Capogruppo Poste Vita, opera pressoché esclusivamente nel settore assicurativo Vita, e solo marginalmente nel settore Danni.

L'area di consolidamento include esclusivamente la controllata Poste Assicura SpA, compagnia assicurativa fondata nel 2010 che opera nei rami danni, ad esclusione del ramo auto, posseduta al 100% dalla Capogruppo Poste Vita. Tale partecipazione è consolidata integralmente.

La Capogruppo detiene anche una partecipazione non di controllo nella società Europa Gestioni Immobiliari SpA; tale società opera nel settore immobiliare per la gestione e la valorizzazione del patrimonio immobiliare non più strumentale di Poste Italiane. Tale partecipazioni non è consolidata integralmente ma valutata col metodo del patrimonio netto.

EXECUTIVE SUMMARY

Nel corso del semestre la gestione del gruppo assicurativo Poste Vita si è continuata a muovere secondo le seguenti priorità:

- consolidare e rafforzare il posizionamento nel mercato Vita e Previdenza, esercitando un focus particolare nel comparto della previdenza complementare e dei nuovi bisogni emergenti (welfare e longevità in primis);
- sostenere la crescita nel business Danni, con l'obiettivo di posizionare la controllata Poste Assicura in un ruolo di leadership del mercato di riferimento, anche attraverso il potenziamento dell'offerta.

Le citate linee condotte nella gestione si sono tradotte in una **crescita nel margine operativo lordo** che passa da 224,8 al 30 giugno 2014 a 240,2 alla fine del primo semestre 2015. Per contro, il risultato lordo di periodo segna una flessione di circa 56,5 milioni di Euro rispetto al dato del primo semestre 2014 (da 330,4 milioni di Euro a 273,9 milioni di Euro), in quanto il risultato semestrale del 2014 beneficiava di componenti positive di natura "non ricorrente" per circa 70 milioni di Euro relative alla gestione finanziaria inerente il patrimonio libero della Capogruppo Poste Vita. Al netto della relativa fiscalità, l'utile netto di periodo si attesta sui 165,4 milioni di Euro, rispetto ai 201,4 milioni di Euro del semestre precedente.

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	30/06/2015			30/06/2014		
	Gestione Danni	Gestione Vita	Totale	Gestione Danni	Gestione Vita	Totale
Premi netti	34,2	9.442,5	9.476,6	26,6	8.222,6	8.249,3
<i>Premi lordi di competenza</i>	47,3	9.449,1	9.496,4	38,6	8.228,7	8.267,3
<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	(13,2)	(6,6)	(19,8)	(11,9)	(6,1)	(18,0)
Commissioni attive			0,0			0,0
Proventi finanziari netti su titoli relativi a prodotti tradizionali	1,7	1.253,2	1.254,9	2,1	1.394,0	1.396,1
Proventi finanziari netti su titoli a copertura index e uniti linked		191,4	191,4		435,1	435,1
Variazione netta riserve tecniche	(13,5)	(10.375,5)	(10.389,1)	(10,6)	(9.578,9)	(9.589,5)
<i>Importi pagati</i>	(10,1)	(3.751,8)	(3.761,8)	(8,3)	(2.655,9)	(2.664,2)
<i>variazione delle riserve tecniche</i>	(8,3)	(6.629,8)	(6.638,2)	(7,6)	(6.928,3)	(6.935,9)
<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	4,9	6,0	10,9	5,3	5,3	10,6
Spese di gestione degli investimenti	(0,3)	(17,8)	(18,1)	(0,1)	(15,4)	(15,5)
Spese di gestione	(13,2)	(243,5)	(256,7)	(9,9)	(223,7)	(233,6)
<i>Provvigioni nette</i>	(6,8)	(223,0)	(229,8)	(5,4)	(203,7)	(209,1)
<i>Costi di funzionamento</i>	(6,4)	(20,5)	(26,8)	(4,5)	(20,0)	(24,5)
Altri ricavi / costi netti	(1,3)	(17,6)	(18,9)	(1,3)	(15,7)	(17,0)
MARGINE OPERATIVO LORDO	7,5	232,7	240,2	6,8	218,0	224,8
Proventi finanziari netti relativi al patrimonio libero		53,6	53,6		116,7	116,7
Interessi passivi su prestiti subordinati		(19,9)	(19,9)		(11,1)	(11,1)
UTILE LORDO	7,5	266,4	273,9	6,8	323,6	330,4
Imposte	(2,2)	(106,3)	(108,5)	(1,7)	(127,3)	(129,0)
UTILE NETTO	5,3	160,1	165,4	5,1	196,3	201,4

Nel comparto **vita**, la produzione ammonta **9,4 miliardi** di euro (8,2 miliardi di euro di premi nel primo semestre 2014), indirizzata pressoché esclusivamente alla commercializzazione di prodotti tradizionali collegati alle gestioni separate, con una **raccolta** di circa 9,3 miliardi di euro (8,2 miliardi di euro nel primo semestre 2014). Tuttavia, in un contesto di mercato maggiormente orientato verso la commercializzazione di prodotti con un più alto contenuto finanziario (prodotti "multiramo" e prodotti "unit linked"), è stata avviata, in una logica di diversificazione dell'offerta, la commercializzazione di un nuovo prodotto "multiramo" i cui volumi di vendita sono ancora marginali ma le previsioni future sono di una maggiore contribuzione alla raccolta complessiva. Soddisfacente è risultata, inoltre, la commercializzazione di prodotti a premio ricorrente (con oltre 90 mila polizze vendute nel semestre) così come le vendite del prodotto PostaPrevidenzaValore

che, con oltre 42 mila polizze collocate nel semestre ed un livello di adesioni che ha raggiunto le circa 750 mila unità, hanno permesso alla Compagnia di consolidare il proprio ruolo anche nel mercato della previdenza. Positivi sono stati anche i risultati afferenti la vendita di polizze di puro rischio (temporanee caso morte), vendute “stand alone”, con oltre 10,9 mila nuove polizze vendute nel corso del semestre, mentre circa 59,5 mila sono state le nuove polizze di prodotti, sempre di puro rischio, correlate a Mutui e Prestiti collocati presso la rete di Poste Italiane.

Nel comparto **danni**, sebbene la contribuzione al risultato di Gruppo sia ancora marginale, i risultati commerciali appaiono soddisfacenti, con un volume di premi lordi di competenza complessivamente pari a 47,3 milioni di Euro in crescita per circa 8,8 milioni di Euro (+ 23,3%) rispetto al dato rilevato alla fine del primo semestre 2014. Nel corso del primo semestre 2015, il Gruppo ha dedicato attenzione all’individuazione di specifiche iniziative di marketing e commerciali finalizzata verso un’offerta di prodotti sempre più modulabile, in grado di soddisfare le esigenze eterogenee di un vasto bacino di clienti. In tale contesto, la Compagnia ha sviluppato nuovi prodotti, nell’ambito Beni e Patrimonio e Persona, dedicati al segmento *retail* (*Posteprotezione Innova Infortuni*, *Posteprotezione Innova Casa*, *Posteprotezione Innova Salute*). In ambito *corporate*, la Compagnia ha intrapreso nel corso del primo semestre del 2015, diverse trattative commerciali con soggetti operanti nel mercato delle “utilities” al fine di offrire una polizza di assistenza all’abitazione oggetto del contratto di somministrazione di energia elettrica e/o gas offerto dal contraente. A far data dal 1° luglio 2015, Poste Assicura ha siglato il contratto collettivo con GDF Suez per la copertura assicurativa di assistenza alla casa per i suoi clienti titolari di utenza.

Per quanto riguarda **la gestione degli investimenti**, nel corso del semestre è proseguita una strategia di gestione degli investimenti collegati alle gestioni separate finalizzata a contemperare l’esigenza di correlare in misura sempre maggiore gli investimenti con la struttura degli impegni nei confronti degli assicurati e, al contempo, mantenere un portafoglio in grado di garantire una continuità nei rendimenti in linea con quelli di mercato. In un contesto economico ancora incerto in Italia ed in Europa, il portafoglio risulta ancora investito prevalentemente in Titoli di Stato italiani e in obbligazioni “corporate” di buono standing; inoltre, nel corso del semestre, è proseguito il processo di diversificazione degli investimenti, avviato nella seconda metà del 2014, attraverso l’acquisto di fondi multiasset aperti armonizzati di tipo UCITS (*Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities*) mantenendo comunque una moderata propensione al rischio. Positivi risultano i rendimenti conseguiti nelle gestioni separate e i risultati conseguiti dalla gestione del patrimonio libero, stante la crescita delle masse gestite ed anche il realizzo di plusvalenze. Tuttavia, l’accresciuta volatilità dei mercati finanziari registrata soprattutto nel mese di giugno in relazione alla “crisi greca” si è riflessa sul valore dei titoli detenuti dalla Compagnia con conseguente riduzione delle plusvalenze complessive da 9,6 miliardi di inizio anno alle attuali 7,7 miliardi di Euro.

Con riferimento agli **aspetti di carattere organizzativo**, nel corso del primo semestre 2015 è proseguito il processo di continuo rafforzamento quali-quantitativo dell’organico del Gruppo Assicurativo a fronte della costante crescita in termini di dimensioni e di volumi, così come sono proseguite le numerose attività progettuali a sostegno dello sviluppo industriale e del continuo miglioramento funzionale/infrastrutturale dei più importanti sistemi di supporto al business. In particolare, sono proseguite tutte le attività progettuali funzionali al rispetto dei requisiti della normativa Solvency II prevista per il 2016, incluso l’adeguamento del proprio modello di *Governance* ed 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. A tal proposito si segnala che il 3 giugno ed il 15 luglio sono state trasmesse all'IVASS, nel rispetto delle scadenze previste, le prime segnalazione di vigilanza previste dalla normativa transitoria (*interim measures*). Inoltre è proseguita l'attività progettuale finalizzata alla realizzazione ed implementazione di un più evoluto sistema amministrativo-contabile integrato che permetta di gestire in modo più efficiente ed automatizzato i processi relativi alla produzione dei dati e di tutta la documentazione connessa agli adempimenti obbligatori, garantendo al contempo completezza, accuratezza e qualità dei dati. L'incidenza dei **costi di funzionamento** comunque anche nel primo semestre 2015 continua comunque a mantenersi su livelli di gran lunga inferiori rispetto alla media di mercato.

Il **Patrimonio Netto del Gruppo** ammonta al 30 giugno 2015 a **3.086,9 milioni** di Euro con una variazione di 2,7 milioni di Euro rispetto al dato di inizio anno riferibile: *i)* all'utile di periodo; *ii)* alla variazione della riserva derivante dalla valutazione dei titoli appartenenti alla categoria degli AFS afferenti il patrimonio libero (- 62,7 milioni di Euro) e *iii)* alla distribuzione di dividendi all'azionista Poste Italiane per 100 milioni di Euro, in esecuzione della delibera assembleare del 27 aprile 2015

Conseguentemente, per effetto delle citate movimentazioni di Patrimonio Netto, l'**indice di solvibilità di Gruppo** (Solvency I ratio), calcolato con il metodo basato sul bilancio consolidato, si attesta al 1,22 % al 30 giugno 2015 (1,26% al 31 dicembre 2014).

Gestione Vita

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	Gestione Vita			
	30/06/2015	30/06/2014	Variazione	
Premi netti	9.442,5	8.222,6	1.219,9	15%
<i>Premi lordi di competenza</i>	9.449,1	8.228,7	1.220,4	15%
<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	(6,6)	(6,1)	(0,5)	8%
Commissioni attive	0,0	0,0	0,0	0%
Proventi finanziari netti su titoli relativi a prodotti tradizionali	1.253,2	1.394,0	(140,8)	-10%
Proventi finanziari netti su titoli a copertura index e uniti linked	191,4	435,1	(243,7)	-56%
Variazione netta riserve tecniche	(10.375,5)	(9.578,9)	(796,7)	8%
<i>Importi pagati</i>	(3.751,8)	(2.655,9)	(1.095,9)	41%
<i>variazione delle riserve tecniche</i>	(6.629,8)	(6.928,3)	298,5	-4%
<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	6,0	5,3	0,7	13%
Spese di gestione degli investimenti	(17,8)	(15,4)	(2,4)	15%
Spese di gestione	(243,5)	(223,7)	(19,8)	9%
<i>Provvigioni nette</i>	(223,0)	(203,7)	(19,3)	9%
<i>Costi di funzionamento</i>	(20,5)	(20,0)	(0,5)	2%
Altri ricavi / costi netti	(17,6)	(15,7)	(1,9)	12%
MARGINE OPERATIVO LORDO	232,7	218,0	14,7	7%
Proventi finanziari netti relativi al patrimonio libero	53,6	116,7	(63,1)	-54%
Interessi passivi su prestiti subordinati	(19,9)	(11,1)	(8,8)	79%
UTILE LORDO	266,4	323,6	(57,2)	-18%
Imposte	(106,3)	(127,3)	21,0	-17%
UTILE NETTO	160,1	196,3	(36,2)	-18%

Con riferimento all'andamento produttivo e di portafoglio, nel corso del primo semestre 2015 i **premi netti di competenza**, al netto della quota in riassicurazione, raggiungono un importo di

9.442,5 milioni di Euro, in crescita del 15% rispetto a 8.222,6 milioni di Euro del primo semestre 2014.

I proventi finanziari realizzati nel semestre, al netto della componente valutativa, ammontano complessivamente a 1.594,6 milioni di Euro, in crescita rispetto al dato osservato nel corso del primo semestre del 2014 (1.575,6 milioni di Euro) nonostante un contesto generale decisamente incerto e fortemente condizionato dall'andamento decrescente dei tassi di interesse. Tuttavia, tenuto conto delle dinamiche finanziarie descritte in precedenza, il dato finanziario risulta penalizzato dall'iscrizione di minusvalenze sulla categoria delle *attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico* per 114 milioni di Euro, comunque interamente afferenti titoli a copertura delle passività assicurative e quindi riflesse nella corrispondente variazione delle riserve. In relazione a ciò, i **proventi finanziari netti relativi a prodotti tradizionali** ammontano a 1.253,2 milioni di Euro, in diminuzione rispetto ai 1.394 milioni di Euro del semestre precedente. Al fine di esprimere un quadro complessivo degli effetti della gestione finanziaria del semestre, segnaliamo altresì che, come indicato in precedenza, il contesto di mercato descritto in precedenza si è riflesso anche in una riduzione delle plusvalenze attinenti alla categoria delle *attività disponibili per la vendita* per circa 1,8 miliardi di Euro. Si rileva, tuttavia, che al 31 agosto 2015, i mercati finanziari hanno registrato una ripresa rispetto a quanto rilevato nel primo semestre 2015.

Le menzionate dinamiche dei mercati finanziari si sono altresì riflesse in una riduzione dei **proventi attinenti agli investimenti a copertura di prodotti index e unit linked**, risultati complessivamente pari a circa 191,4 milioni di Euro alla fine del periodo rispetto ai 435,1 milioni di Euro dello stesso periodo del 2014.

Le **liquidazioni** per prestazioni assicurative alla clientela sono risultate nel corso del periodo complessivamente pari a circa 3,8 miliardi di Euro (2,7 miliardi di Euro al 30 giugno 2014), comprensive di scadenze di polizze per circa 1,8 miliardi di Euro. L'incidenza dei soli riscatti rispetto alle riserve matematiche iniziali si attesta intorno al 3,3%, rispetto al 3,9% del 2014 e ampiamente inferiore rispetto al dato medio di mercato.

Correlate alle menzionate dinamiche commerciali e finanziarie la corrispondente **variazione delle riserve tecniche**, è risultata complessivamente pari a 6.629,8 milioni di Euro (6.928,3 milioni di Euro nel primo semestre del 2014).

I complessivi **oneri relativi al collocamento** delle polizze, al netto della riassicurazione, ammontano a circa 223 milioni di Euro, in crescita, stante le menzionate dinamiche commerciali, rispetto ai 204 milioni di Euro al 30 giugno 2014, mentre i costi di funzionamento si attestano complessivamente sui 20,5 milioni di Euro, in linea con il dato del primo semestre dell'esercizio precedente. L'incidenza dei complessivi costi di funzionamento sia sui premi che sulle riserve medie si mantiene comunque in linea con il 2014 e al di sotto dei livelli espressi dal mercato.

Anche alla luce di quanto sopra, la gestione vita registra un **risultato lordo** di periodo pari a **266,4 milioni** di Euro al 30 giugno 2015, che confrontato con il medesimo periodo del 2014; risulta in diminuzione di circa il 18%, in virtù principalmente di componenti di natura non ricorrente rilevati nello stesso periodo del 2014.

Gestione Danni

dati in milioni di Euro

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	Gestione Danni			
	30/06/2015	30/06/2014	Variazione	
Premi netti	34,2	26,6	7,5	28%
<i>Premi lordi di competenza</i>	47,3	38,6	8,8	23%
<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	(13,2)	(11,9)	(1,2)	10%
Commissioni attive	0,0	0,0		
Proventi finanziari netti su titoli relativi a prodotti tradizionali	1,7	2,1	(0,4)	-17%
Proventi finanziari netti su titoli a copertura index e uniti linked	0,0	0,0		
Variazione netta riserve tecniche	(13,5)	(10,6)	(2,9)	27%
<i>Importi pagati</i>	(10,1)	(8,3)	(1,7)	21%
<i>variazione delle riserve tecniche</i>	(8,3)	(7,6)	(0,7)	9%
<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	4,9	5,3	(0,4)	-8%
Spese di gestione degli investimenti	(0,3)	(0,1)	(0,2)	113%
Spese di gestione	(13,2)	(9,9)	(3,3)	33%
<i>Provvigioni nette</i>	(6,8)	(5,4)	(1,4)	27%
<i>Costi di funzionamento</i>	(6,4)	(4,5)	(1,9)	41%
Altri ricavi / costi netti	(1,3)	(1,3)	(0,1)	5%
MARGINE OPERATIVO LORDO	7,5	6,8	0,8	11%
Proventi finanziari netti relativi al patrimonio libero	0,0	0,0		
Interessi passivi su prestiti subordinati	0,0	0,0		
UTILE LORDO	7,5	6,8	0,8	11%
Imposte	(2,2)	(1,7)	(0,6)	34%
UTILE NETTO	5,3	5,1	0,2	4%

I premi lordi di competenza afferenti la gestione Danni e relativi alle polizze collocate nel corso del semestre ammontano complessivamente a circa 47,3 milioni di Euro (+23% rispetto al dato dello stesso periodo del 2014); in termini di competenza economica, tenuto conto della quota ceduta in riassicurazione, i **premi netti** ammontano a circa 34,2 milioni di Euro (+ 28% rispetto ai 26,6 milioni di Euro del 2014), beneficiando anche del contributo economico positivo fornito dal rilascio della riserva per rischi in corso per 3,3 milioni di Euro.

Nel corso del primo semestre 2015, gli **oneri relativi ai sinistri** (importi pagati e variazione delle riserve tecniche) sono risultati complessivamente pari a 18,4 milioni di Euro. La voce si riferisce alla variazione della riserva sinistri dell'esercizio (comprensiva dell'accantonamento relativo ai sinistri tardivi), pari a 8,3 milioni di Euro e ai sinistri pagati, comprensivi delle spese di liquidazione, che nel corso dell'esercizio ammontano a circa 10,1 milioni di Euro. Tenuto conto della quota a carico dei riassicuratori, pari a 4,9 milioni di Euro, la variazione netta delle riserve tecniche, ammonta a 13,5 milioni di Euro alla fine del periodo rispetto ai 10,6 milioni del 2014.

Alla luce dei risultati commerciali e della dinamica dei sinistri, il **valore del loss ratio**¹ complessivo (incluso riserva sinistri IBNR²) risulta pari alla fine del primo semestre 2015 a 39,4%, inferiore rispetto al dato registrato al 30 giugno 2014 (pari a 42,6%) e inferiore rispetto all'ultimo dato di mercato attualmente disponibile (relativo all'esercizio 2014 e pari al 57,7%).

Per l'attività di distribuzione ed incasso sono state corrisposte all'intermediario Poste Italiane **provvigioni** complessivamente pari a circa 11,0 milioni di Euro (9,0 milioni di Euro al 30 giugno 2014), che al netto delle provvigioni ricevute dai riassicuratori, e della variazione delle provvigioni

¹ Tale indicatore tiene conto della riallocazione delle spese di liquidazione, effettuata sulla base delle disposizioni civilistiche.

² I.B.N.R. (INCURRED BUT NOT REPORTED). Posta di bilancio che indica un supplemento della riserva sinistri a copertura di sinistri accaduti ma non ancora denunciati alla data di valutazione.

da ammortizzare registrata nel periodo ammontano complessivamente a 6,8 milioni di Euro (5,4 milioni di Euro al 30 giugno 2014).

Con riferimento agli **aspetti di carattere organizzativo**, nel corso del 2015 è proseguito il processo di continuo rafforzamento quali-quantitativo dell'organico della Società a fronte della costante crescita in termini di dimensioni e di volumi, così come sono proseguite le numerose attività progettuali a sostegno dello sviluppo industriale e del continuo miglioramento funzionale/infrastrutturale dei più importanti sistemi di supporto al business. In particolare, sono proseguite tutte le attività progettuali funzionali al rispetto dei requisiti della normativa Solvency II prevista per il 2016. Conseguentemente, i costi di funzionamento sono risultati complessivamente pari a circa 6,4 milioni di Euro in crescita rispetto ai 4,5 milioni di Euro al 30 giugno 2014.

Anche alla luce di quanto sopra, la gestione danni chiude con un **risultato lordo di periodo** pari a 7,5 milioni di Euro al 30 giugno 2015, che confrontato con il medesimo periodo del 2014, risulta in crescita di circa il 11%.

Principali indicatori gestionali

Si riporta di seguito un prospetto di sintesi dei principali KPI nonché gli schemi di Conto Economico e Stato Patrimoniali riclassificati:

<i>(dati in milioni di Euro)</i>				
DATI PATRIMONIALI	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Patrimonio Netto	3.086,9	3.084,2	2,7	0,1%
Riserve Tecniche	91.995,9	87.219,5	4.776,4	5,5%
Investimenti Finanziari*	95.154,3	90.919,8	4.234,5	4,7%
Risorse Umane	337	336	1	0,4%
Solvency Ratio	1,22	1,26	-0,04	

DATI ECONOMICI	30/06/2015	30/06/2014	Variazione	
Premi lordi di competenza	9.496,4	8.267,3	1.229,1	14,9%
Utile Netto	165,4	201,4	-36,0	-17,9%
Incidenza costi su riserve**	0,06%	0,07%	0,0%	
Incidenza costi su premi***	0,28%	0,30%	-0,01%	

* comprensivo delle disponibilità liquide

** tale indicatore esprime il rapporto tra i costi di funzionamento annualizzati e la media delle riserve tecniche lorde iniziali e finali

*** tale indicatore esprime il rapporto tra i costi di funzionamento e premi lordi di competenza

<i>(dati in milioni di Euro)</i>				
ATTIVO	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Investimenti	94.011,9	90.263,9	24.159,7	34,6%
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	164,0	163,3	0,8	0,4%
Finanziamenti e crediti	161,0	726,4	-565,3	n.s.
Attività finanziarie disponibili per la vendita	77.525,9	77.012,8	513,1	0,9%
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	16.160,9	12.361,4	3.799,5	36,2%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.142,4	655,9	486,5	60,4%
Riserve tecniche cedute	59,8	54,4	5,4	13,3%
Attivi materiali e immateriali	24,5	20,8	3,7	27,2%
Crediti e altre attività	1.967,9	1.329,4	638,5	49,4%
TOTALE ATTIVO	97.206,4	92.324,4	4.882,1	6,8%

<i>(dati in milioni di Euro)</i>				
PASSIVO	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Patrimonio Netto	3.086,9	3.084,2	2,7	0,1%
Riserve tecniche	91.995,9	87.219,5	4.776,4	7,0%
Fondo Rischi	10,7	10,7	-	0,0%
Debiti e altre passività	2.112,9	2.009,9	103,0	8,4%
TOTALE PASSIVO	97.206,4	92.324,4	4.882,1	6,8%

<i>(milioni di Euro)</i>				
CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	30/06/2015	30/06/2014	Variazione	
Premi netti	9.476,6	8.249,3	1.227,4	14,9%
<i>Premi lordi di competenza</i>	<i>9.496,4</i>	<i>8.267,3</i>	<i>1.229,1</i>	<i>14,9%</i>
<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	<i>(19,8)</i>	<i>(18,0)</i>	<i>(1,7)</i>	<i>9,7%</i>
Commissioni attive	0,0	0,0	0,0	0,0%
Proventi finanziari netti su titoli relativi a prodotti tradizionali	1.254,9	1.396,1	(141,2)	-10,1%
Proventi finanziari netti su titoli a copertura index e unti linked	191,4	435,1	(243,7)	-56,0%
Variazione netta riserve tecniche	(10.389,1)	(9.589,5)	(799,6)	8,3%
<i>Importi pagati</i>	<i>(3.761,8)</i>	<i>(2.664,2)</i>	<i>(1.097,6)</i>	<i>41,2%</i>
<i>variazione delle riserve tecniche</i>	<i>(6.638,2)</i>	<i>(6.935,9)</i>	<i>297,8</i>	<i>-4,3%</i>
<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	<i>10,9</i>	<i>10,6</i>	<i>0,3</i>	<i>2,5%</i>
Spese di gestione degli investimenti	(18,1)	(15,5)	(2,5)	16,3%
Spese di gestione	(256,7)	(233,6)	(23,1)	9,9%
<i>Provvigioni nette</i>	<i>(229,8)</i>	<i>(209,1)</i>	<i>(20,7)</i>	<i>9,9%</i>
<i>Costi di funzionamento</i>	<i>(26,8)</i>	<i>(24,5)</i>	<i>(2,3)</i>	<i>9,6%</i>
Altri ricavi / costi netti	(18,9)	(17,0)	(2,0)	11,6%
MARGINE OPERATIVO LORDO	240,2	224,8	15,4	6,8%
Proventi finanziari netti relativi al patrimonio libero	53,6	116,7	(63,1)	-54,1%
Interessi passivi su prestiti subordinati	(19,9)	(11,1)	(8,8)	79,0%
UTILE LORDO	273,9	330,4	(56,5)	-17,1%
Imposte	(108,5)	(129,0)	20,4	-15,9%
UTILE NETTO	165,4	201,4	(36,0)	-17,9%

IL CONTESTO ECONOMICO E DI MERCATO

Nel corso del primo semestre 2015, l'attività economica mondiale ha continuato a crescere, sebbene con ritmi più blandi rispetto al 2014 soprattutto a causa del rallentamento delle economie emergenti. Le stime del Fondo Monetario Internazionale, diffuse a luglio, prefigurano un lieve rallentamento dell'economia globale nell'anno in corso, seguito da un'accelerazione nel corso del 2016. Le prospettive per il 2015 rimangono, infatti, condizionate dall'incertezza sul ritmo del rialzo del costo del denaro negli Stati Uniti, dal rallentamento dell'economia cinese, dal calo del prezzo delle materie prime e dall'instabilità dei mercati finanziari, in particolare di quelli azionari. Tra le economie avanzate, la crescita economica statunitense nel 2015 dovrebbe attestarsi sui livelli del 2014 per poi accelerare nel 2016, con tasso del 3,0%, mentre l'Eurozona dovrebbe consolidare, nel 2016, i progressi del 2015, tornando a crescere oltre l'1,0%. Tra le economie emergenti, nel biennio 2015-2016, la situazione dovrebbe continuare ad essere eterogenea: la crescita economica rimarrà solida in India, scenderà sotto il 7,0% in Cina, tornerà ad essere moderatamente positiva in Russia ed in Brasile dopo un 2015 negativo per entrambi. Il tasso di inflazione continua a rimanere basso in tutte le principali economie avanzate, risentendo del calo del prezzo delle materie prime ed in particolare di quello del petrolio. Sulla discesa delle materie prime non energetiche pesa il peggioramento dei fondamentali dei Paesi emergenti, in particolare della Cina, mentre il prezzo del petrolio sta risentendo anche di una situazione di eccesso di offerta dovuta alla politica dell'OPEC, alla maggiore produzione degli Stati Uniti e alla possibile sospensione delle sanzioni contro l'Iran entro fine anno.

Negli Stati Uniti, i primi 6 mesi dell'anno hanno visto il Prodotto Interno Lordo annuo (di seguito PIL) crescere a ridosso del 3,0% sospinto dai consumi delle famiglie e dagli investimenti residenziali. La politica monetaria della Federal Reserve rimane condizionata dall'andamento divergente tra il mercato del lavoro, dove il tasso di disoccupazione di giugno si è attestato al 5,3%, in linea con il target di lungo termine della Federal Reserve, e l'inflazione che, frenata dal dollaro e dal petrolio, rimane lontana dal target del 2,0% della banca centrale statunitense.

Nel primo semestre del 2015, l'Eurozona fa registrare un'accelerazione del PIL rispetto al 2014 ed una crescita economica sopra l'1,0%, grazie alla politica monetaria della Banca Centrale Europea (di seguito BCE), ad un allentamento delle politiche fiscali restrittive, al deprezzamento del cambio e alla debolezza del petrolio. La crescita economica è positiva in tutte le principali economie. Si registra una sua accelerazione in Germania (dall'1,1% all'1,6%), un suo consolidamento in Francia attorno all'1,0%, una crescita economica sopra il 3% in Spagna ed un ritorno alla ripresa economica, per il secondo trimestre consecutivo, in Italia. Le spinte deflative, registrate nei primi tre mesi dell'anno, hanno lasciato il posto ad una crescita dei prezzi solo moderatamente positiva e ancora lontana dal target del 2% della BCE, passata dal -0,6% di gennaio al +0,2% di giugno, sia per il calo della componente energetica che per una domanda interna ancora debole.

Le proiezioni macroeconomiche di giugno della BCE prefigurano, per il 2015 e il 2016, un PIL rispettivamente dell'1,5% e dell'1,9% e un'inflazione rispettivamente allo 0,3% e all'1,5%.

In Giappone, dopo quattro trimestri di contrazione, la crescita economica tendenziale è tornata positiva (+0,8%), grazie allo stimolo monetario e all'export. Nel Regno Unito, dopo la forte accelerazione del 2014, il PIL appare in fase di rallentamento, a causa delle aspettative sul rialzo del costo del denaro e al rafforzamento della sterlina, che ha penalizzato le esportazioni e la produttività del Paese.

La dinamica delle economie emergenti è andata indebolendosi. Tra i Paesi del BRIC (Brasile, Russia, India e Cina), il PIL continua a deteriorarsi in Brasile (dove è negativo per il quinto trimestre consecutivo) e in Russia, entrambi penalizzati dalla flessione del prezzo delle materie prime. La crescita economica rimane positiva in India, dove ha accelerato rispetto ai valori di fine 2014, e in Cina dove, al contrario, stiamo assistendo ad un rallentamento dovuto principalmente all'andamento negativo delle esportazioni. Tale rallentamento è al momento graduale, grazie ai tentativi di sostegno delle autorità monetarie attuati sia tramite il taglio del costo del denaro che tramite la svalutazione "pilotata" dello yuan contro il dollaro statunitense (decisa nel mese di agosto).

Le banche centrali dei Paesi avanzati hanno continuato a mantenere condizioni monetarie accomodanti e tassi di interesse ai minimi storici. Negli Stati Uniti, il costo del denaro continua a rimanere fermo nel range 0,0%-0,25%. La continua normalizzazione del mercato del lavoro e la moderata crescita dell'inflazione hanno contribuito, nelle aspettative dei mercati finanziari, da un lato a far slittare la data di inizio della normalizzazione della politica monetaria, dall'altro a rallentare il ritmo dei rialzi del costo del denaro. Si è, pertanto, passati dall'ipotesi, di inizio anno, che la Federal Reserve potesse iniziare a rialzare il costo del denaro già nel secondo trimestre dell'anno, all'ipotesi prevalente a fine giugno, in base alla quale si prevedeva l'inizio della normalizzazione a partire dall'ultimo trimestre del 2015.

Nella riunione di politica monetaria del 22 gennaio, come nelle attese, la BCE ha annunciato l'intenzione di dare inizio ad un programma di Quantitative Easing (di seguito QE) nel primo trimestre dell'anno con l'obiettivo di consentire un miglioramento dell'economia reale ed una risalita dell'inflazione nell'Eurozona. Il QE è iniziato nel mese di marzo, con l'impegno della BCE di iniettare mensilmente liquidità per 60 mld/€, ad integrazione dei programmi di acquisto di Asset Backed Securities (ABSP) e di Covered Bonds (CBPP3), già lanciati nel 2014, almeno fino a settembre 2016 ed in ogni caso almeno fino a quando l'inflazione non sarà coerente con il target della stabilità dei prezzi della BCE. Al 30 giugno 2015, risultavano acquistati 216 mld/€ di titoli governativi, 98 mld/€ di obbligazioni bancarie e 9 €/mld di ABS. Gli acquisti di titoli governativi italiani sono stati pari a 32 mld/€ con una vita media di 8,8 anni. Il costo del denaro e il tasso sui depositi continuano ad essere fermi rispettivamente allo 0,05% ed al -0,20%.

Nel primo trimestre i consumi delle famiglie italiane hanno segnato una variazione leggermente negativa; al recupero degli acquisti in beni durevoli e semidurevoli, si sono contrapposti il lieve calo dei beni non durevoli e la stagnazione dei servizi. L'acquisto di beni durevoli (in particolare autovetture) ha sostenuto i consumi anche nel corso del secondo trimestre 2015. A giugno le vendite al dettaglio hanno dato segnali di vita meno fragili e diffusi in tutti i canali distributivi, persino nei piccoli negozi, in crisi strutturale da anni. Non essendo mutati sostanzialmente i fondamentali macroeconomici (occupazione e reddito) del nostro Paese non è facile scommettere sulla sviluppo del trend. Tuttavia tra gli operatori prevale un moderato ottimismo. Secondo l'Istat, a giugno l'indice destagionalizzato delle vendite al dettaglio diminuisce dello 0,3% rispetto a maggio 2015 ma segna una crescita dell'1,7% su base annuale, la più ampia dall'aprile 2014. A giugno 2015 i consumi degli italiani hanno mostrato timidi segnali di ripresa, con un +1,7% rispetto al 2014. Anche l'inflazione è tornata a salire, segnando un +0,2% ad agosto.

I dati mensili di giugno dell'ISTAT rivelano un quadro ancora incerto per il mercato del lavoro italiano. A giugno gli occupati sono diminuiti dello 0,1%, 22mila in meno rispetto al mese precedente. Tra i giovani, gli occupati tra i 15 e i 24 anni, diminuiscono del 2,5 per cento. Il tasso di

occupazione scende di 0,1 punti su maggio, arrivando al 55,8%. Rispetto a giugno 2014, l'occupazione risulta in calo dello 0,2% (-40mila unità), mentre il tasso appare invariato.

Dinamica dei mercati finanziari

Nel corso dei primi 6 mesi dell'anno, nonostante le condizioni monetarie ancora accomodanti e tassi di inflazione assai modesti, i rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine delle principali economie avanzate hanno cominciato a risalire rispetto ai loro più recenti minimi storici, scontando un miglioramento delle prospettive di crescita economica. A fine giugno, il rendimento decennale governativo di Stati Uniti, Germania, Regno Unito e Giappone si collocava rispettivamente al 2,35% (+18 bps da fine 2014), allo 0,76% (+22 bps da fine 2014), al 2,02% (+27 bps da fine 2014) e allo 0,46% (+13 bps da fine 2014). Il rialzo ha interessato anche l'Eurozona, dove il rendimento medio aggregato dell'intera area è salito dall'1,26% di fine 2014 all'1,55% di fine giugno. Inoltre, l'avvio del QE da parte della BCE ha costituito per i titoli governativi dell'Eurozona, in particolare per quelli "periferici", una sorta di "protezione" che ha consentito di attenuare l'impatto sullo spread anche nei momenti di maggiore volatilità dei mercati finanziari, come in occasione della crisi greca e, più di recente, della svalutazione dello yuan.

Per quanto, più specificatamente, riguarda i titoli di Stato italiani, il 2015 ha registrato un ulteriore calo del rendimento del BTP decennale fino a metà marzo, quando ha raggiunto il minimo storico (dalla nascita dell'EMU) dell'1,12%. Dal quel momento, il rendimento ha cominciato a risalire, passando sopra il 2,0% agli inizi di giugno, fino all'acuirsi della crisi greca e all'annuncio del referendum popolare greco contro l'austerità voluta dalla Troika, che hanno portato lo spread decennale tra Italia e Germania fino a 160 bps. Da quel momento, grazie al QE della Banca Centrale Europea e all'accordo per un nuovo pacchetto di aiuti alla Grecia, il rendimento del BTP decennale è tornato a scendere, risentendo solo marginalmente ad agosto, dal ritorno della volatilità sui mercati azionari, a seguito della svalutazione della valuta cinese.

Il premio per il rischio delle obbligazioni societarie investment grade, quelle emesse da società con elevato merito di credito, per i titoli denominati in euro è salito di circa 60 punti base tornando così sui livelli di agosto 2014. Nel comparto high yield, le obbligazioni emesse da società con basso merito di credito, gli spread creditizi sono saliti sia per le emissioni in euro che in dollari.

Per quanto concerne i mercati azionari, i listini dell'Eurozona hanno cominciato a scendere nel corso del mese di aprile risentendo delle vicende in Grecia, ma hanno acuitizzato la loro discesa ad agosto, quando la decisione delle autorità monetarie cinesi di svalutare lo yuan, per sostenere l'economia cinese, ha avuto ripercussioni su tutti i listini azionari mondiali. Lo S&P500, il FTSE 100 e il Nikkei 225 hanno così annullato i loro guadagni da inizio anno mentre, in Europa, l'Eurostoxx 50, grazie al Quantitative Easing della BCE, ha solo ridimensionato i suoi guadagni. La volatilità dei mercati è aumentata durante il mese di agosto, tornando sui livelli del 2011 sia negli Stati Uniti che in Europa.

Riguardo i mercati emergenti, i flussi di capitale verso tale asset class hanno registrato una contrazione sia nel settore azionario che, in misura minore, in quello obbligazionario, con conseguente indebolimento delle valute locali nei confronti del dollaro statunitense, aumento di volatilità sui mercati azionari e degli spread sovrani, per effetto sia del peggioramento delle prospettive macroeconomiche che del rallentamento dell'economia cinese e delle vicende dello

yuan. Particolarmente colpiti sono stati gli assets e la valuta dei Paesi esportatori di materie prime. Particolarmente pesante risulta il calo degli indici azionari cinesi.

Riguardo ai mercati valutari, per effetto principalmente del Quantitative Easing della Banca Centrale Europea e delle attese di rialzo del costo del denaro negli Stati Uniti, il cambio eur/usd ha continuato a deprezzarsi anche nel 2015, scendendo fino a ridosso di 1,05, per poi recuperare in parte tra 1,10 e 1,11.

L'andamento del mercato assicurativo

Nel corso del primo semestre 2015, il mercato assicurativo vita ha continuato a crescere in modo consistente. In termini di sola nuova produzione il tasso di crescita realizzato supera il 20%; dato ancor più rilevante considerando che il 2014 è stato l'anno record in termini di raccolta.

In termini di nuovi contratti sottoscritti, la crescita è sempre positiva ma più attenuata, meno dell'8%, segno che sulla crescita dei premi ha influito in modo consistente la raccolta a premio unico, +11% in termini di contratti, il cui premio medio di sottoscrizione è salito a 30 mila euro contro i 27 mila rilevati alla fine del primo semestre 2014.

In termini percentuali, la nuova raccolta a premio unico sfiora il 96% dell'intera nuova raccolta, in leggero aumento rispetto al 95% mostrato nel corso del 2014. Pur sostanzialmente allineato ai valori del 2014, il mercato dei premi unici assume nel primo semestre 2015 un connotato strutturale assai diverso dal passato. Il Ramo III, che raccoglie le forme assicurative di tipo linked, in cui il rischio d'investimento è sostenuto dal contraente, cresce infatti quasi dell'80% contro un decremento del 3,5% delle forme più prettamente assicurative di Ramo I. In termini di mix di raccolta, il ramo III rappresenta nel primo semestre 2015 il 42% del totale. Questo spostamento della produzione sembra quindi tendenzialmente privilegiare le forme finanziario/assicurative rispetto alle forme assicurative tradizionali. In termini di prodotto, le forme unit linked classiche rappresentano quasi il 91% del totale raccolta del ramo III. A questo riposizionamento dell'offerta contribuisce non poco il particolare scenario economico nazionale ed internazionale che spinge sia la domanda della clientela, sia l'offerta delle compagnie, a ricercare forme potenzialmente più efficienti di investimento. Da questo punto di vista ha sicuramente contribuito l'offerta di prodotti cosiddetti multiramo – contratti che permettono al cliente di allocare in modo dinamico il mix del proprio investimento sia su una gestione separata sia su uno o più fondi unit -. Non si dispongono di dati ufficiali derivanti da questo tipo di raccolta ma il grande fermento commerciale mostrato dalle compagnie in questa prima parte dell'anno, fa ritenere che questa particolare tipologia d'offerta, presentando un accettabile bilanciamento tra sicurezza e redditività dell'investimento, stia contribuendo in modo consistente alla modifica del mix di nuova raccolta.

La raccolta più prettamente assicurativa (forme di puro rischio e piani pensionistici), pur rappresentando un peso marginale in termini di fatturato (appena l'1,5%), spiega però quasi il 25% dei nuovi contratti sottoscritti nel corso del primo semestre 2015. Ovviamente il valore di questa raccolta, caratterizzata da premi ricorrenti di lungo o lunghissimo periodo, non è da ricercare nella dimensione del fatturato incassato nell'anno di emissione, che a motivo delle caratteristiche di questi prodotti è ovviamente basso, quanto al loro valore intrinseco, sia economico che commerciale, che permette alle compagnie di godere nel tempo sia di masse automatiche di premi ricorrenti, sia di costruire una relazione fiduciaria di lungo periodo con il nucleo familiare dei clienti sottoscrittori. In quest'ambito va però sottolineato che la raccolta di nuovi contratti previdenziali da

parte delle compagnie ha subito un brusco stop e dopo anni di crescita l'incremento dei contratti venduti nel primo semestre dell'anno è prossimo allo zero.

Sulla base del rapporto trimestrale relativo ai premi totali del lavoro diretto italiano dei **rami Danni**, pubblicato dall'ANIA, nel secondo trimestre 2015 i premi totali (imprese italiane e rappresentanze) del lavoro diretto italiano sono stati pari a circa 18,4 miliardi di Euro registrando una contrazione dell'1,8% rispetto al dato al secondo trimestre del 2014. Vi ha contribuito in particolare una forte diminuzione dei premi del settore Auto (-5,9%), solo in parte controbilanciata dalla più contenuta crescita dei premi degli altri rami danni (+2,6%).

Nel dettaglio, relativamente **alla totalità delle imprese** (italiane, rappresentanze di imprese U.E. ed extra U.E.), i premi del ramo R.C. Autoveicoli terrestri sono stati pari a 9,2 miliardi di Euro in calo del 5,9% rispetto al primo semestre del 2014, mentre i premi del ramo Corpi veicoli terrestri sono stati pari a 1,4 miliardi di Euro, in lieve crescita rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Gli altri rami danni confermano invece il trend crescente degli ultimi trimestri, contabilizzando 9,2 miliardi di Euro di premi con un tasso di crescita in linea con quello registrato nel corso del primo semestre del 2014 (+2,6%).

Relativamente alle **rappresentanze di imprese U.E.**, alla fine dei primi sei mesi del 2015, sono stati contabilizzati 2,3 miliardi di Euro in aumento del 3,7% rispetto a quanto rilevato nello stesso periodo del 2014. Il peso percentuale dei premi contabilizzati dalle rappresentanze di imprese europee rispetto al totale dei premi è stato di circa il 12,6%.

Si riporta di seguito una tabella che evidenzia i dati relativi ai premi del lavoro diretto al 30 giugno 2015, confrontati con il medesimo periodo del 2014:

PREMI LAVORO DIRETTO AL II TRIMESTRE 2015

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 II trim. 2015	al II trim. 2015	al II trim. 2015	al II trim. 2015	al II trim. 2015	2015/2014	2015/2014	2015/2014
R.C. Autoveicoli terrestri	7.451	95,1%	384	4,9%	7.835	-7,0%	-10,4%	-7,2%
Corpi di veicoli terrestri	1.255	91,2%	121	8,8%	1.376	1,2%	9,4%	1,9%
Totale settore Auto	8.706	94,5%	504	5,5%	9.211	-5,9%	-6,4%	-5,9%
Infortuni	1.434	86,3%	229	13,7%	1.662	-0,4%	8,1%	0,7%
Malattia	1.033	93,7%	69	6,3%	1.102	2,0%	12,6%	2,6%
Corpi di veicoli ferroviari	3	92,5%	0	7,5%	3	19,4%	7,3%	18,4%
Corpi di veicoli aerei	13	65,0%	7	35,0%	20	-27,3%	12,2%	-17,1%
Corpi veicoli marittimi	112	76,2%	35	23,8%	147	7,2%	66,6%	17,1%
Merci trasportate	90	53,9%	77	46,1%	167	-2,2%	6,7%	1,7%
Incendio ed elementi naturali	1.027	86,2%	164	13,8%	1.191	0,5%	0,4%	0,5%
Altri danni ai beni	1.323	89,9%	149	10,1%	1.472	-0,4%	4,5%	0,0%
R.C. Aeromobili	5	54,2%	4	45,8%	9	-12,8%	-26,4%	-19,6%
R.C. Veicoli marittimi	17	93,0%	1	7,0%	18	-9,8%	24,0%	-8,0%
R.C. Generale	1.378	68,4%	635	31,6%	2.013	4,1%	9,3%	5,7%
Credito	32	12,2%	227	87,8%	259	-18,2%	8,5%	4,3%
Cauzione	183	74,2%	64	25,8%	247	-2,3%	11,3%	0,9%
Perdite pecuniarie	269	71,9%	105	28,1%	375	8,2%	-12,7%	1,4%
Tutela Legale	162	86,9%	24	13,1%	187	8,2%	5,9%	7,9%
Assistenza	303	91,5%	28	8,5%	332	11,2%	9,5%	11,1%
Totale altri rami danni	7.383	80,2%	1.820	19,8%	9.203	1,6%	6,9%	2,6%
Totale rami danni	16.090	87,4%	2.324	12,6%	18.414	-2,6%	3,7%	-1,8%

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

** 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.

Analizzando i dati per canale di distribuzione, relativamente alle **imprese italiane ed extra U.E.**, il principale canale di distribuzione è risultato il **canale agenziale** (79,5%) in lieve calo rispetto a quanto rilevato alla fine del secondo trimestre del 2014 (80,7%). Per contro, si registra una crescita della quota venduta per il tramite di **sportelli bancari e postali** (con una quota del 4,6% rispetto al 3,9% del primo semestre 2014) maggiormente coinvolti nella commercializzazione dei premi nei rami Credito (42,4%) e Perdite pecuniarie (46,4%). Per quanto riguarda la **vendita diretta** sono risultate sostanzialmente invariate, rispetto alla fine del primo semestre del 2014, le quote di distribuzione delle agenzie in economia che raggiungono il 4,2% (era 4,1% nello stesso periodo

del 2014) e del canale internet che è pari al 3,4% (3,3% nel 2014); l'utilizzo di internet è risultato in aumento nel ramo R.C. Autoveicoli terrestri dove è arrivato a sfiorare il 6% (era 5,4% l'anno precedente). La *vendita telefonica*, infine, ha registrato una quota pari all'1,6% (era 1,7% nel primo trimestre 2014). La vendita diretta (Direzione, Vendita telefonica e Internet) ha raggiunto pertanto nel suo complesso a fine giugno 2015 una quota pari al 8,5% (era 8,3% nel I semestre del 2014), come illustrato di seguito:

DISTRIBUZIONE % PREMI LAVORO DIRETTO AL II TRIMESTRE 2015 (imprese italiane e rappresentanze imprese EXTRA-UE)

Rami	Agenti	Broker	Sportelli bancari	Promotori finanziari	Vendita diretta			Totale
					Direzione-Agenzie in economia	Vendita telefonica	Internet	
R.C. Autoveicoli terrestri	86,4	2,4	2,3	0,0	0,5	2,5	5,8	100,0
Corpi veicoli terrestri	78,6	10,1	2,5	0,0	2,3	2,1	4,4	100,0
Totale settore Auto	85,3	3,5	2,3	0,0	0,8	2,5	5,6	100,0
Infortuni	77,9	5,2	8,5	0,9	4,7	1,2	1,7	100,0
Malattia	42,6	21,4	8,2	1,7	26,0	0,0	0,1	100,0
Corpi veicoli ferroviari	52,2	40,6	0,0	0,0	7,2	0,0	0,0	100,0
Corpi veicoli aerei	12,7	86,3	0,0	0,0	1,0	0,0	0,0	100,0
Corpi veicoli marittimi	46,6	52,8	0,0	0,0	0,7	0,0	0,0	100,0
Merci trasportate	52,4	42,9	0,0	0,0	4,6	0,0	0,1	100,0
Incendio ed elementi naturali	80,3	9,1	7,6	0,2	2,5	0,1	0,1	100,0
Altri danni ai beni	83,1	11,4	3,2	0,1	2,0	0,1	0,1	100,0
R.C. Aeromobili	15,6	79,3	0,0	0,0	5,1	0,0	0,0	100,0
R.C. Veicoli marittimi	93,0	4,6	0,4	0,0	0,2	0,8	0,9	100,0
R.C. Generale	83,1	8,3	3,5	0,1	4,7	0,1	0,1	100,0
Credito	29,6	20,2	42,4	0,0	7,8	0,0	0,0	100,0
Cauzione	79,4	14,1	0,1	0,0	6,4	0,0	0,0	100,0
Perdite pecuniarie	37,5	9,9	46,4	0,6	4,0	0,7	1,0	100,0
Tutela legale	75,8	7,1	8,2	0,1	1,3	2,7	4,9	100,0
Assistenza	79,0	4,8	5,8	0,3	1,4	3,0	5,8	100,0
Totale altri rami danni	72,6	11,6	7,4	0,5	6,6	0,5	0,8	100,0
Totale danni	79,5	7,2	4,6	0,2	3,5	1,6	3,4	100,0

Valori percentuali

Relativamente alle **rappresentanze di imprese U.E.** i principali canali di distribuzione sono stati gli agenti con una quota pari al 40,9% e i broker con una quota pari al 43,7%.

L'ATTIVITA' INDUSTRIALE

Nel corso del primo semestre 2015 si è ulteriormente consolidato il trend di sviluppo della **raccolta** premi, con una produzione complessiva che, al netto della quota in riassicurazione, ha raggiunto alla fine del primo semestre un importo di **9.476,6 milioni** di Euro, in crescita del 14,9% rispetto a 8.249,3 milioni di Euro del semestre precedente. Il dettaglio dei premi, distinti per settore vita e danni, è di seguito riportato:

	<i>(dati in milioni di euro)</i>			
Premi dell'esercizio	30/06/2015	30/06/2014	Variazione	
Ramo I	9.302,1	7.877,2	1.424,9	18,1%
Ramo III	88,8	14,2	74,6	525,1%
Ramo IV	4,4	0,6	3,8	636%
Ramo V	53,8	336,7	(282,9)	(84,0%)
Premi dell'esercizio lordi "vita"	9.449,1	8.228,7	1.220,4	14,8%
Premi ceduti	(6,6)	(6,1)	(0,5)	7,7%
Premi dell'esercizio netti "vita"	9.442,5	8.222,6	1.219,9	14,8%
Premi danni	47,8	44,9	2,8	6,3%
Premi ceduti in riassicurazione	(12,4)	(12,8)	0,4	(3,0%)
Variazione della riserva premi	(0,4)	(6,4)	6,0	(93,4%)
Variazione della riserva premi a caric	(0,8)	0,8 -	1,6	(195,1%)
Premi dell'esercizio netti "danni"	34,2	26,6	7,6	28,4%
Totale Premi netti dell'esercizio	9.476,6	8.249,3	1.227,3	14,9%

Gestione Vita

L'attività commerciale, come già descritto in precedenza, è stata indirizzata prevalentemente alla commercializzazione di prodotti d'investimento e risparmio di Ramo I e V (prodotti tradizionali con gestione separata) con una **raccolta** di circa 9,3 miliardi di euro (8,2 miliardi di euro nel primo semestre 2014), mentre marginale è la contribuzione derivante dal collocamento di prodotti di Ramo III. Nel complesso, la produzione ammonta **9,4 miliardi** di euro (8,2 miliardi di euro di premi nel primo semestre 2014).

Soddisfacente è risultata, come già menzionato, la commercializzazione di prodotti a premio ricorrente (con oltre 90 mila polizze vendute nel semestre) così come le vendite del prodotto PostaPrevidenzaValore che, con oltre 42 mila polizze collocate nel semestre ed un livello di adesioni che ha raggiunto le circa 750 mila unità, hanno permesso alla Compagnia di consolidare il proprio ruolo anche nel mercato della previdenza. Positivi sono stati anche i risultati afferenti la vendita di polizze di puro rischio (temporanee caso morte), vendute "stand alone" (al di fuori, cioè, di operazioni *bundled* con prodotti di natura finanziaria), con oltre 10,9 mila nuove polizze vendute nel corso del semestre, mentre circa 59,5 mila sono state le nuove polizze di prodotti, sempre di puro rischio, ma in bundle agli impegni finanziari conseguenti a Mutui e Prestiti collocati presso la rete di Poste Italiane.

(dati in milioni di euro)

Composizione premi lordi "vita"	30/06/2015	30/06/2014	Variazione	
Premi periodici	737,6	494,6	243,0	49,1%
- di cui prima annualità	304,3	207,7	96,6	46,5%
- di cui annualità successive	433,3	286,9	146,4	51,0%
Premi unici	8.711,5	7.734,1	977,4	12,6%
Totale	9.449,1	8.228,7	1.220,4	14,8%

Gestione Danni

Nel corso del primo semestre sono stati collocati complessivamente 148 mila nuovi contratti (-23 % rispetto all'anno precedente) con una media giornaliera, che si è attestata a circa 1.081 contratti (1.288 contratti nei primi sei mesi del 2014). La diminuzione rispetto allo stesso periodo del 2014 è ascrivibile principalmente alla riduzione della nuova produzione afferente in particolare al comparto CPI (*Credit Protection Insurance*). Per contro si registra un incremento del taglio medio dei contratti che passa dai 134 Euro del primo semestre 2014 ai 167 Euro registrati nel primo semestre 2015. La tabella seguente illustra l'andamento della nuova produzione, in termini di contratti, distinta per linee di business:

(in milioni di euro)

Totale polizze	giu-15	inc%	giu-14	inc%	Delta	Delta %
Linea protezione bene & patrimonio	17.451	12%	14.783	8%	2.668	18%
Linea protezione persona	72.566	49%	113.650	59%	(41.084)	(36,1%)
Linea protezione pagamenti	57.575	39%	63.534	33%	(5.959)	(9,4%)
Totale	147.592	100,0%	191.967	100%	(44.375)	-23,1%

In relazione alle menzionate dinamiche commerciali, e tenuto conto delle componenti relative agli anni precedenti, alla data del 30 giugno 2015, i premi lordi contabilizzati della gestione danni, ammontano complessivamente a circa 47,8 milioni di Euro (+6,4 % rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente) e risultano articolati, a livello di linea di business, secondo la tabella seguente:

Premi lordi contabilizzati (Importi in Euro/000)	30/06/2015	Inc%	30/06/2014	Inc%	Delta	Delta %
Infortunati	18,8	38,6%	16,7	37%	2,1	12,8%
Malattia	4,0	8,0%	4,0	9%	(0,0)	(0,5%)
Altri danni ai beni	2,3	6,4%	2,2	5%	0,1	3,0%
Incendio ed elementi naturali	3,3	8,8%	3,3	7%	0,0	0,4%
Responsabilità civile generica	5,8	14,7%	5,4	12%	0,4	6,9%
Perdite pecunarie	9,4	17,4%	9,9	22%	(0,5)	(5,2%)
Tutela Legale	1,2	2,4%	1,0	2%	0,2	19,2%
Assistenza	3,0	3,7%	2,4	5%	0,6	25,5%
Totale complessivo	47,8	100,0%	44,9	100%	2,9	6,4%

Pagamenti e variazione delle riserve tecniche

I pagamenti, sono risultati nel corso del semestre complessivamente pari a 3.761,8 milioni di Euro rispetto 2.664,2 milioni di Euro del semestre precedente, come di seguito rappresentati:

<i>(dati in milioni di Euro)</i>				
Pagamenti	30/06/2015	30/06/2014	Variazione	
Gestione Danni				
Importi pagati per sinistri	8,7	7,3	1,4	19,2%
Spese di Liquidazione	1,4	1,0	0,4	35,0%
Totale pagamenti Gestione Danni	10,1	8,3	1,8	21,1%
Gestione Vita				
Somme pagate	3.747,7	2.651,3	1.096,4	41,4%
<i>di cui: Riscatti</i>	1.316,3	1.271,2	45,1	3,5%
<i>Scadenze</i>	1.941,5	981,8	959,7	97,7%
<i>Sinistri</i>	489,9	398,2	91,6	23,0%
Spese di Liquidazione	4,1	4,6	(0,5)	-10,6%
Totale pagamenti Gestione Vita	3.751,8	2.655,9	1.095,9	41,3%
Totale	3.761,8	2.664,2	1.097,7	41,2%

Relativamente alla gestione vita, la voce ammonta complessivamente a 3.751,8 milioni di Euro alla fine del semestre, contro i 2.655,9 milioni di Euro del semestre. L'incremento è da ricondurre principalmente, come si evince nella tabella seguente, a maggiori scadenze riferibili a prodotti di Ramo III, come descritto in precedenza.

Per quanto attiene ai riscatti, il dato ammonta complessivamente a circa 1.316,3 milioni di Euro, in linea rispetto al dato del 2014 (1.271,2 milioni di Euro); l'incidenza sulle riserve matematiche iniziali è pari a circa il 3,3%, rispetto al 3,9% del precedente esercizio, dato che continua a mantenersi su livelli ampiamente inferiori rispetto al dato medio di mercato.

La variazione delle riserve tecniche, complessivamente pari a 6.638,2 milioni di Euro (6.935,9 milioni di Euro nel corso del primo semestre 2014,) si riferisce principalmente al corrispondente incremento delle passività assicurative per effetto delle menzionate dinamiche commerciali ed anche dei risultati della citata gestione finanziaria. La lieve contrazione osservabile nel ritmo di crescita delle riserve tecniche è da ricondursi anche alla crescita delle liquidazioni complessive e agli effetti delle dinamiche finanziarie i cui effetti sono rappresentati nella Riserva DPL.

<i>(dati in milioni di Euro)</i>				
Variazione Riserve Tecniche	30/06/2015	30/06/2014	Variazione	
Riserve tecniche Danni	8,33	7,60	0,73	9,7%
<i>Riserve matematiche ramo I, IV e V</i>	7.143,3	6.799,3	344,1	5%
<i>Riserve matematiche ramo III</i>	-391,6	56,0	-606,7	-387%
<i>Riserva DPL</i>	-120,8	64,4	162,5	-118%
<i>Altre riserve tecniche</i>	-1,1	8,6	-9,7	-113%
Totale Riserve Tecniche Vita	6.629,8	6.928,3	-298,5	-4,3%
Totale	6.638,2	6.935,9	-297,7	-4,3%

La variazione delle riserve tecniche vita pari a 6.629,8 milioni di Euro è composta dalla variazione delle riserve matematiche relative a prodotti di ramo I, IV e V per 7.143,3 milioni di Euro, dalla variazione positiva delle riserve tecniche costituite a fronte di prodotti di Ramo III, per 391,6 milioni

di Euro, dalla variazione della riserva DPL per 120,8 milioni di Euro e dalla variazione delle altre riserve tecniche, comprensiva anche della variazione della riserva per partecipazione agli utili per 1,1 milioni di Euro.

Con riferimento alle cessioni in riassicurazione, gli oneri relativi ai sinistri, comprensivi della variazione delle riserve tecniche, nel corso del semestre risultano pari a 10,9 milioni di Euro, rispetto a 10,6 milioni di Euro registrati nel corso del primo semestre dell'esercizio precedente, come di seguito rappresentati:

<i>(dati in milioni di Euro)</i>				
Oneri relativi a sinistri ceduti in riassicurazione	30/06/2015	30/06/2014	Variazione	
Gestione Danni				
Importi pagati	2,9	2,8	0,1	3,6%
Spese di Liquidazione	0,2	0,2	0,0	-3,0%
Totale pagato	3,1	3,0	0,1	3,2%
Variazione delle riserve tecniche	1,8	2,4	-0,6	n.s.
Totale Gestione Danni	4,9	5,4	-0,5	-9,0%
Gestione Vita				
Somme pagate	2,1	1,9	0,2	10,5%
Spese di Liquidazione	0,0	0,0	0,0	0,0%
Totale pagato	2,1	1,9	0,2	10,2%
Variazione delle riserve tecniche	3,9	3,4	0,5	15,6%
Totale Gestione Vita	6,0	5,3	0,7	13,6%
Totale	10,9	10,6	0,2	2,2%

La politica riassicurativa

Gestione Vita

Con riferimento alla gestione Vita, nel corso del primo semestre del 2015, sono state sostanzialmente mantenute inalterate le politiche riassicurative adottate negli anni passati, e sono pertanto proseguiti gli effetti dei trattati in corso. In particolare, la politica riassicurativa seguita dalla Capogruppo Poste Vita, relativamente al business Vita, si basa su cessioni in quota per i prodotti che includono coperture caso morte e legate alla perdita di autosufficienza (LTC); sono presenti anche cessioni in facoltativo legate alle coperture caso morte e legate all'invalidità permanente da malattia (IPM) relative ai dirigenti della Banca del Mezzogiorno.

Il saldo del lavoro ceduto della gestione vita risulta positivo per circa 0,5 milioni di Euro (0,2 milioni al 30 giugno 2014). Gli effetti economici di tale politica riassicurativa sono descritti all'interno della nota integrativa.

Gestione Danni

La politica riassicurativa adottata dalla Società per il 2015 è coerente con la strategia definita per il triennio 2013 – 2015 e ratificata, nel corso del 2013, nelle Linee Guida redatte ai sensi dell'art. 2 Circolare IVASS n. 574. La decisione, di sostanziale continuità, è stata assunta anche con il conforto dei risultati tecnici ottenuti nei primi due esercizi di applicazione (2013 - 2014). In tale scenario sono state gestite anche le naturali scadenze di alcuni accordi e per i quali Poste

Assicura si è attivata con i partner riassicurativi al fine di migliorarne ulteriormente la redditività, concentrandosi in particolare sull'ambito commissioni di riassicurazione.

Sulla base di quanto sopra, nella seduta del 19 febbraio scorso, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'approvazione delle Linee Guida in materia di riassicurazione passiva e del Piano delle Cessioni 2015 predisposto secondo la normativa vigente (Circolare IVASS n. 574/D).

In sintesi la struttura riassicurativa si articola su:

- conferma del trattato proporzionale con base di cessione a premio lordo contabilizzato sui rami Incendio, Altri Danni Beni ed Responsabilità Civile con un ulteriore miglioramento delle commissioni riconosciute dai riassicuratori legate all'andamento tecnico integrata dall'adozione di strutture in eccesso di sinistro in ambito property and liability (Incendio, Altri Danni Beni, Responsabilità Civile) per rischio e/o per evento finalizzate alla protezione dai large losses;
- conferma della quota ceduta al 25% per i rischi del ramo Responsabilità Civile ad esclusione di quelli relativi al segmento responsabilità civile professionale mantenuto al 90%;
- conferma, in via preferenziale, della logica dell'accordo riassicurativo "bouquet" e "multi-line";
- ritenzione del 100% dei premi lordi contabilizzati sul ramo Infortuni per i prodotti "retail" con riferimento alla nuova produzione integrata dall'adozione di strutture in eccesso di sinistro in ambito personal (Infortuni) per rischio e/o per evento finalizzate alla protezione dai large losses;
- mantenimento dei tassi di premio puro definiti nel 2013 in ambito credit protection insurance;
- ulteriore incremento delle commissioni di riassicurazione retrocesse sui rami Tutela Legale ed Assistenza;
- conferma, in considerazione dell'elevata specificità del segmento, per rischi relativi all'ambito corporate (non retail) e/o pubblica amministrazione di una struttura riassicurativa basata principalmente su accordi in facoltativo.

A completamento di quanto sopra, sono state svolte le attività finalizzate all'integrazione del tool dedicato alla gestione end to end del processo riassicurativo (XLayers) con i nuovi operazionali portafoglio (Pass) e sinistri (SIS).

Il **saldo del lavoro ceduto**, stante le dinamiche commerciali e l'evoluzione dei sinistri, mostra un saldo negativo per circa 3,6 milioni di Euro, (pari a 1,7 milioni di Euro alla fine del primo semestre 2014). Tale incremento negativo è principalmente dovuto al miglioramento del rapporto sinistri a premi (39,4% nel 2015 rispetto al 42,4% nel 2014); il rapporto tra il saldo del lavoro ceduto sui premi di competenza del periodo è pari al 6,9% (4,5% nel 2014). Gli effetti complessivi sul conto economico dell'anno in corso sono illustrati nella nota integrativa.

Reclami

Nel corso del primo semestre 2015, la Capogruppo Poste Vita ha ricevuto 952 nuovi reclami, mentre quelli al primo semestre 2014 sono stati pari a 725. L'incidenza dei reclami sul numero dei contratti in essere al 30 giugno 2015 (6.167.227) è pari allo 0,015% (0,01% nel corso del primo semestre 2014). Il tempo medio di evasione dei reclami nell'anno è stato pari a circa 5 giorni (31 giorni nello stesso periodo del 2014).

Relativamente al prodotto PIP, la Compagnia ha ricevuto, nel corso del primo semestre 2015, 242 nuovi reclami (331 reclami nel primo semestre 2014). L'incidenza percentuale dei reclami sul numero dei contratti in essere alla data del 30 giugno 2015 (6.167.227), è pari allo 0,004% (0,006% al 30 giugno 2014). Il tempo medio di evasione è stato pari a circa 5 giorni (30 giorni nello stesso periodo del 2014).

Nel corso del primo semestre 2015, la Controllata Poste Assicura, ha ricevuto 596 nuovi reclami, mentre quelli al primo semestre 2014 sono stati pari a 517. L'incidenza dei reclami sul numero dei contratti in essere al 30 giugno 2015 (1.077.014) è pari allo 0,05% (0,05% al 30 giugno 2014). Il tempo medio di evasione dei reclami nell'anno è stato pari a circa 8 giorni (32 giorni nel corso del primo semestre 2014).

Le Riserve Tecniche

In conseguenza delle menzionate dinamiche commerciali e finanziarie, le riserve tecniche sono risultate complessivamente pari a 91.995,9 milioni di Euro, in crescita di circa il 5,5% rispetto ai 87.219,5 milioni di Euro del 2014, e sono così composte:

	<i>(dati in milioni di euro)</i>			
Riserve Tecniche	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Rami Danni:				
<i>Riserva Premi</i>	43,3	39,6	3,7	9,4%
<i>Riserva Sinistri</i>	54,0	45,5	8,4	18,5%
<i>Altre riserve tecniche</i>	1,3	4,6	3,4	(72,9%)
Totale Rami Danni	98,5	89,8	8,8	9,8%
Rami Vita:	-	-		
<i>Riserve Matematiche</i>	75.778,9	68.638,8	7.140,1	10,4%
<i>Riserve tecn. allorchè il rischio degli investimenti e supportato dagli assicurati</i>	8.111,9	8.503,5	(391,6)	(4,6%)
<i>Riserve per somme da pagare</i>	469,0	474,7	(5,7)	(1,2%)
<i>Riserva DPL</i>	7.453,8	9.427,8	(1.974,0)	(20,9%)
<i>Altre riserve Tecniche</i>	83,8	84,9	(1,1)	(1,4%)
Totale Rami Vita	91.897,4	87.129,7	4.767,7	5,5%
Totale	91.995,9	87.219,5	4.776,4	5,5%

Le riserve dei rami "vita" che ammontano complessivamente a 91.897,4 milioni di Euro sono costituite per far fronte a tutti gli impegni della Compagnia ed includono la riserva matematica (75.778,9 milioni di Euro), le riserve tecniche costituite a fronte di prodotti Linked (8.111,9 milioni di Euro), la riserva per somme da pagare (469,0 milioni di Euro), la riserva relativa a passività differite verso assicurati, accantonata in applicazione al criterio dello *shadow accounting* (*Deferred Policyholder Liability*, di seguito "DPL") per 7.453,8 milioni di Euro nonché le altre riserve tecniche diverse (83,8 milioni di Euro). Quest'ultima comprende la riserva per spese future (art. 31 Regolamento ISVAP n. 21/2008) per 79,9 milioni di Euro, la riserva premi assicurazioni complementari per 3,7 milioni di Euro e riserva per partecipazione agli utili per 0,2 milioni di Euro.

La Riserva di DPL è diminuita dai 9.427,8 milioni di Euro di inizio anno ai 7.453,8 milioni di Euro al 30 giugno 2015, per effetto della variazione del fair value degli strumenti finanziari a copertura delle riserve conseguente l'accresciuta volatilità dei mercati registratasi principalmente nel mese di giugno ed i suoi riflessi sulle dinamiche dei tassi di interesse.

Al riguardo occorre rappresentare che per prodotti la cui rivalutazione è collegata al rendimento delle gestioni separate, la componente finanziaria delle riserve tecniche è determinata, così come previsto dai principi contabili nazionali, sulla base dei proventi ed oneri effettivamente realizzati, senza considerare le plus/minusvalenze da valutazione, generando un *mismatching* temporale fra valutazione del passivo e quella dei corrispondenti attivi a copertura che, ricadendo nello IAS 39, sono contabilizzati al fair value.

Al fine, quindi, di rappresentare in maniera omogenea attività e passività tra loro correlate la Compagnia, al pari di quanto effettuato negli esercizi precedenti, ha applicato il meccanismo dello “*shadow accounting*” (dispositivo contabile introdotto dall’IFRS 4) i cui criteri utilizzati per il calcolo sono illustrati in nota integrativa.

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

Le riserve tecniche afferente ai rami Danni, al lordo delle cessioni in riassicurazione, ammontano alla fine dell’esercizio a 98,5 milioni di Euro (89,8 milioni di Euro nel 2014), e sono costituite: dalla riserva premi per un importo pari a 43,3 milioni di Euro, riserva sinistri per 54,0 milioni di Euro e altre riserve per 1,3 milioni di Euro. La voce altre riserve tecniche comprende la riserva di senescenza per 0,2 milioni di Euro. Inoltre comprende la riserva appostata a seguito della verifica di congruità della riserva premi, per un importo pari a 1,1 milioni di Euro, come meglio descritto in nota integrativa. Nell’ambito delle riserve sinistri, le riserve stanziare a fronte di sinistri avvenuti e non ancora denunciati (*IBNR*) ammontano a 9,4 milioni di Euro. L’andamento della riserva premi e della riserva sinistri riflettono le dinamiche di crescita della raccolta.

La struttura distributiva

Per il collocamento dei propri prodotti, Il Gruppo assicurativo Poste Vita si avvale degli Uffici Postali della Capogruppo Poste Italiane S.p.A. - Società con socio unico - Patrimonio BancoPosta, società regolarmente iscritta alla lettera D del registro unico degli intermediari assicurativi di cui al Regolamento ISVAP n. 5 del 16 ottobre 2006, la cui convenzione è stata prorogata fino al mese di marzo 2019 con previsione di eventuale tacito rinnovo alla scadenza.

La rete di vendita di Poste Italiane S.p.A. è costituita da oltre 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 proseguita in conformità alle linee guida previste dalla normativa. I programmi di aggiornamento professionale per l’intero primo semestre 2015, hanno riguardato sia le novità di prodotto, sia i moduli di carattere tecnico – assicurativo e previdenziale. Questi ultimi sono nati con la finalità di sviluppare la professionalità degli addetti all’intermediazione, non solo in termini di specifiche competenze in

relazione al prodotto offerto, ma anche con riferimento a tematiche più generali di welfare e di definizione dei bisogni della clientela. Ogni iniziativa di formazione è progettata, convalidata ed erogata ai primi riferimenti della formazione di Poste Italiane S.p.A. a cura del competente ufficio di Poste Vita S.p.A., compagnia capogruppo del Gruppo assicurativo Poste Vita (in alcuni casi con il supporto di società di formazione esterne, specializzate nel settore assicurativo).

In aggiunta il Gruppo ha potenziato il proprio modello di servizio a supporto della clientela in logica multicanale, attraverso il potenziamento del proprio sito web con servizi di consulenza alla clientela, il rilascio di un'area riservata per i clienti in portafoglio ed il potenziamento del call center accessibile tramite numero verde. Il modello di servizio multicanale è sviluppato anche a supporto della rete distributiva, in sinergia e ad integrazione con il ruolo centrale degli Uffici Postali nel rapporto con la clientela.

Per l'attività di distribuzione ed incasso sono state corrisposte all'intermediario Poste Italiane provvigioni complessivamente pari a circa 223 milioni di Euro (207 milioni di Euro al 30 giugno 2014).

LA GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

Gli investimenti finanziari

Le strategie e le linee guida degli investimenti vengono definite dai Consigli di Amministrazione delle società con apposite “delibere quadro”, con le quali vengono individuate sia le caratteristiche essenziali, in termini qualitativi e quantitativi, dei comparti di investimento, sia le strategie per l’operatività in strumenti derivati. Il processo di investimento prevede altresì un sistema di governance, che include anche organismi collegiali, come descritto di seguito all’interno del paragrafo “corporate governance”.

Per quanto attiene le politiche di investimento adottate nel corso del primo semestre 2015, la Compagnia ha mantenuto una strategia di gestione degli investimenti collegati alle gestioni separate finalizzata a contemperare l’esigenza di correlare in misura sempre maggiore gli investimenti con la struttura degli impegni nei confronti degli assicurati ed, al tempo stesso, mantenere un portafoglio in grado di garantire una continuità nei rendimenti anche in linea con quelli dei principali competitors. Le scelte di investimento sono state improntate ad obiettivi di massima prudenza con un portafoglio investito prevalentemente in titoli di stato italiani ed in obbligazioni “corporate” di buono standing. Inoltre, nel corso del semestre, è proseguito il processo di diversificazione degli investimenti, avviato nella seconda metà del 2014, mantenendo comunque una moderata propensione al rischio, attraverso l’acquisto di fondi multiasset aperti armonizzati di tipo UCITS (*Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities*).

Relativamente all’operatività in strumenti derivati, alla data del 30 giugno 2015 gli unici strumenti derivati si riferiscono ai Warrant a copertura della componente indicizzata di alcuni prodotti di Index Linked.

Alla data del 30 Giugno 2015 gli investimenti finanziari ammontano complessivamente a 95.154,3 milioni di Euro in crescita, stante le dinamiche commerciali e l’evoluzione dei mercati finanziari, del 4,7% rispetto ai 90.919,8 milioni di Euro del 2014.

(dati in milioni di Euro)

Investimenti finanziari	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Partecipazioni in collegate	164,05	163,3	0,8	0,5%
Finanziamenti e crediti	161,03	726,4	(565,3)	(77,8%)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	77.525,9	77.012,8	513,1	0,7%
Attività finanziarie al fair value rilevato a C/E	16.160,9	12.361,4	3.799,5	30,7%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.142,4	655,9	486,5	74,2%
Totale Investimenti Finanziari	95.154,3	90.919,8	4.234,5	4,7%

La voce partecipazioni si riferisce all’investimento nella consociata EGI, valutata col metodo del patrimonio netto. La Società, partecipata al 45% da Poste Vita S.p.A ed al 55% da Poste Italiane S.p.A, opera nel settore immobiliare per la gestione e la valorizzazione del patrimonio immobiliare non strumentale trasferito dalla Capogruppo nel 2001. I dati relativi al primo semestre 2015 evidenziano un patrimonio netto della Società pari ad Euro 364,6 milioni ed un risultato di esercizio positivo per circa 1,7 milioni di Euro.

La voce finanziamenti e crediti si riferiscono principalmente al saldo del conto corrente di corrispondenza attivo con Poste Italiane ed ai conferimenti a titolo di sottoscrizione e connessi a richiami di capitale, su fondi comuni d’investimento dei quali ancora non sono state emesse le

corrispondenti quote. La variazione del semestre è dovuta all'investimento della liquidità generata dal prestito subordinato collocato nel corso del 2014.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS) ammontano complessivamente a oltre 77,5 miliardi di Euro e si riferiscono principalmente a titoli assegnati alle gestioni separate e a titoli a copertura di prodotti a specifica provvista di attivi (circa 74,6 miliardi di Euro); la quota riferibile al patrimonio libero della Compagnia è pari a circa 2,9 miliardi di Euro. Gli effetti delle menzionate dinamiche sui tassi di interesse verificatesi nel mese di giugno correlate alla “crisi greca”, si sono tradotti in una riduzione di circa 1,9 miliardi del fair value di tali strumenti che comunque continua a mantenersi positivo per circa 7,7 miliardi di Euro. Dei menzionati importi, 7,5 miliardi di Euro sono stati attribuiti agli assicurati mediante il meccanismo dello shadow accounting, in quanto riferiti a strumenti finanziari inclusi nelle gestioni separate. I restanti 245 milioni di Euro si riferiscono a plusvalenze nette su titoli AFS del “patrimonio libero” della Compagnia e pertanto, attribuiti ad una apposita riserva di patrimonio netto (pari a 161 milioni di Euro) al netto del relativo effetto fiscale

<i>(dati in milioni di Euro)</i>				
Attività finanziarie disponibili per la vendita	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Titoli di capitale	8,7	8,0	0,7	8,8%
Titoli di debito	75.974,8	75.511,7	463,1	0,6%
di cui:				
<i>titoli di stato</i>	65.092,0	64.669,3	422,7	0,7%
<i>corporate</i>	10.882,8	10.842,4	40,4	0,4%
Quote di OICR	1.542,4	1.493,1	49,3	3,3%
Totale	77.525,9	77.012,8	513,1	0,7%

Le attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico (FVTPL) ammontano complessivamente a circa 16,2 miliardi di Euro (12,4 miliardi di Euro al 31 dicembre 2014) e si riferiscono principalmente a:

- strumenti finanziari a copertura dei prodotti “unit e index linked” per 8,2 miliardi di Euro a (8,6 miliardi al 31 dicembre 2014);
- investimenti inclusi nelle gestioni separate della Compagnia per i restanti 8,0 miliardi di Euro dei quali: i) circa 1,6 miliardi di Euro sono obbligazioni contenenti clausole di rimborso anticipato da parte dell'emittente, ii) 0,5 miliardi a una emissione di CDP di tipo CMS (Constant Maturity Swap) che prevede meccanismi di cap e floor al fine di limitare eccessive fluttuazioni di tasso ed infine iii) per circa 5,7 miliardi a due fondi multiasset aperto armonizzato di tipo UCITS.

<i>(dati in milioni di Euro)</i>				
Attività finanziarie a Fair Value rilevato a conto economico	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Titoli di debito	7.575,0	7.370,4	204,6	2,8%
di cui:				
<i>titoli di stato</i>	5.999,3	6.032,7	(33,4)	(0,6%)
<i>corporate</i>	1.575,7	1.337,7	238,0	17,8%
Obbligazioni strutturate	1.882,2	2.367,0	(484,9)	(20,5%)
Quote di OICR	6.404,5	2.417,6	3.986,9	164,9%
Derivati	299,2	206,4	92,9	45,0%
Totale	16.160,9	12.361,4	3.799,5	30,7%

L'incremento registrato nel corso dei primi sei mesi del 2015, è imputabile principalmente a nuovi investimenti effettuati nei fondi multiasset aperti armonizzati di tipo UCITS. Con riguardo a tale investimenti si rimanda anche al paragrafo “IFRS 12”. Con riferimento alle obbligazioni strutturate il

decremento rilevato nel semestre è dovuto al disinvestimento degli attivi a fronte della scadenza di prodotti di ramo III, giunti alla loro naturale scadenza.

Le dinamiche dei mercati finanziari registratesi principalmente nel mese di giugno hanno comportato l'iscrizione nel semestre di minusvalenze da valutazione nette per circa 114 milioni di Euro, riflesse comunque nella corrispondente variazione delle riserve tecniche.

Nella tabella seguente si riporta la composizione del portafoglio per nazione emittente, caratterizzata, così come nel corso del 2014, da una forte prevalenza di titoli di stato italiani.

<i>dati in milioni di Euro</i>			
Nazione istituto emittente	AFS	FVTPL	TOTALE
Austria	38,6	18,0	56,6
Australia	249,2	13,7	262,9
Belgio	168,1	23,2	191,3
Canada	26,4	-	26,4
Svizzera	181,6	540,3	721,9
Repubblica Ceca	5,2	-	5,2
Germania	1.020,9	123,5	1.144,4
Danimarca	34,0	58,7	92,7
Spagna	1.842,9	68,9	1.911,8
Finlandia	31,6	-	31,6
Francia	2.297,5	341,6	2.639,2
Regno Unito	1.217,3	959,5	2.176,9
Irlanda	686,9	286,4	973,3
Italia	66.250,2	6.559,1	72.809,3
Giappone	10,3	-	10,3
Lussemburgo	537,8	2.089,8	2.627,6
Malta	-	232,7	232,7
Messico	29,2	15,3	44,5
Olanda	1.497,1	207,7	1.704,9
Norvegia	51,3	-	51,3
Nuova Zelanda	29,6	-	29,6
Portogallo	31,5	-	31,5
Svezia	205,5	37,0	242,6
Slovenia	20,6	-	20,6
Stati Uniti d'America	1.062,5	4.585,3	5.647,8
totale	77.525,9	16.160,9	93.686,8

Si riporta la distribuzione per classi di duration del portafoglio titoli in essere al 30 giugno 2015:

<i>dati in milioni di Euro</i>		
Duration	AFS	FVTPL
fino a 1	12.092,3	1.361,6
da 1 a 3	8.669,8	5.087,7
da 3 a 5	16.569,0	1.833,4
da 5 a 7	13.506,1	627,7
da 7 a 10	12.209,4	291,7
da 10 a 15	8.148,3	193,0
da 15 a 20	4.507,8	41,8
da 20 a 30	272,2	20,3
Totale	75.974,8	9.457,2

Le disponibilità liquide si riferiscono a temporanee disponibilità finanziarie, riferite principalmente alle "Gestioni Separate", che, stante l'attuale livello dei tassi di interesse, verranno investite nel corso del secondo semestre 2015 in relazione all'evoluzione delle dinamiche di mercato.

I proventi netti derivanti dagli investimenti finanziari conseguiti nel corso del primo semestre 2015 ammontano complessivamente, escludendo la componente valutativa, a 1.594,6 milioni di Euro, sostanzialmente in linea rispetto al dato dello stesso periodo del 2014 (pari a 1.575,6 milioni di Euro). Nel risultato economico del semestre ha tuttavia inciso la flessione dei mercati finanziari connessa alla crisi greca, che ha generato alla chiusura del semestre perdite nette da valutazione

su titoli FVTPL per 114,6 milioni di Euro rispetto a utili netti da valutazione rilevati nello stesso periodo del 2014 per 361,0 milioni di Euro.

dati in milioni di Euro

Categoria	Interessi	Altri Proventi e Oneri	Plus / (Minus) da realizzo	Plus / (Minus) da valutazione	Totale proventi e oneri Giugno 2015
Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	162,6	81,3	14,1	-115,3	142,6
Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	1.164,9	15,8	173,9	0,0	1.354,6
Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti	0,3	0,0			0,3
Derivante da finanziamenti e crediti	1,6	0,0			1,6
Derivante da altre passività finanziarie	-19,9	0,0			-19,9
Derivanti da partecipazioni in collegate	0,0	0,0		0,8	0,8
Totale	1.309,5	97,1	188,0	-114,5	1.480,0
	Interessi	Altri Proventi e Oneri	Utili netti realizzati	Utili netti da Valutazione	Totale proventi e oneri Giugno 2014
Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	166,0	-0,5	4,4	360,6	530,5
Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	1.160,6	41,1	210,7	0,0	1.412,4
Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti	4,1	0,0	0,0	0,0	4,1
Derivante da finanziamenti e crediti	0,4				0,4
Derivante da altre passività finanziarie	-11,1	0,0	0,0	0,0	-11,1
Derivanti da partecipazioni in collegate	0,0	0,0	0,0	0,4	0,4
Totale	1.319,9	40,6	215,1	361,0	1.936,6
Variazione	-10,4	56,5	-27,2	-475,5	-456,5
Variazione %	-1%	139%	-13%	-132%	-24%

I rendimenti delle Gestioni separate della Compagnia Poste Vita, negli specifici periodi di osservazione (dal 1 gennaio 2015 al 30 giugno 2015), sono stati i seguenti:

Gestioni Separate	Rendimento Lordo	Capitale Medio Investito
	tassi %	€/milioni
Posta Valore Più	3,89%	66.806,0
Posta Pensione	4,77%	3.006,7

I mezzi patrimoniali ed il margine di solvibilità

Il Patrimonio Netto del Gruppo ammonta al 30 giugno 2015 a 3.086,9 milioni di Euro con una variazione di 2,8 milioni di Euro rispetto al dato di inizio anno riferibile: i) all'utile di periodo; ii) alla variazione della riserva derivante dalla valutazione dei titoli appartenenti alla categoria degli AFS afferenti il patrimonio libero (-62,7 milioni di Euro) e iii) alla distribuzione di dividendi all'azionista Poste Italiane per 100 milioni di Euro, in esecuzione della delibera assembleare del 27 aprile 2015

Si riporta di seguito una tabella che evidenzia le voci che compongono il patrimonio netto alla data del 30 giugno 2015, con il confronto rispetto al 31 dicembre 2014:

(dati in migliaia di euro)

Patrimonio netto	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Capitale sociale	1.216,6	1.216,6	(0,0)	0,0%
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali:	1.543,6	1.318,8	224,8	17,0%
<i>Riserva legale</i>	87,0	72,3	14,7	20,3%
<i>Riserva Straordinaria</i>	0,6	0,6	0,0	0,0%
<i>Fondo di organizzazione</i>	2,6	2,6	0,0	0,0%
<i>Riserva di consolidamento</i>	0,4	0,4	0,0	0,0%
<i>Riserve di utili precedenti</i>	1.452,9	1.242,8	210,2	16,9%
Utili o perdite per attività finanziarie disponibili per la vendita	161,4	224,1	(62,7)	(28,0%)
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	- 0,0	- 0,1	0,1	(61,2%)
Utile di esercizio	165,4	324,8	(159,5)	(49,1%)
Totale	3.086,9	3.084,2	2,7	0,1%

Inoltre, alla data del 30 giugno 2015 i prestiti subordinati ammontano complessivamente ad 1.200 milioni (1.290 milioni di Euro al 31 dicembre 2014) di cui:

- 450 milioni di Euro afferenti a prestiti sottoscritti dalla Capogruppo (di cui 400 milioni di Euro a scadenza indeterminata)
- 750 milioni relativi al prestito emesso dalla Compagnia nel maggio del 2014 ed interamente collocato presso investitori istituzionali.

La riduzione rispetto al dato di inizio anno è riferibile al rimborso di un prestito di 90 milioni di Euro sottoscritto dalla Capogruppo e scaduto nel mese di giugno.

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.

Gli elementi costitutivi del **margine di solvibilità**, calcolati con il metodo consolidato ammontano a 4.051 milioni di Euro a fronte di un margine di solvibilità richiesto pari a 3.321 milioni di Euro; conseguentemente il solvency ratio alle fine del primo semestre 2015 risulta pari a 1,22.

Le proiezioni per fine anno evidenziano un solvency ratio superiore al requisito normativo. Al riguardo, tenuto conto della prossima introduzione della normativa Solvency II e dei positivi benefici attesi, a partire dal 2016, in termini di requisiti patrimoniali della Compagnia, non si ritiene opportuno avviare alcuna operazione finalizzata ad un ulteriore rafforzamento patrimoniale della Compagnia.

L'ORGANIZZAZIONE DEL GRUPPO POSTE VITA

Corporate Governance

Il presente paragrafo rappresenta anche la Relazione sul governo societario prevista ai sensi dell'art. 123 Bis del D.Lgs. 58/1998 (Testo Unico della Finanza) limitatamente alle informazioni richieste dal comma 2, lettera b. Il modello di governance adottato dalla Capogruppo Poste Vita è quello "tradizionale", caratterizzato dalla classica dicotomia tra Consiglio di Amministrazione e Collegio Sindacale.

Il Consiglio di Amministrazione della Capogruppo Poste Vita è composto da 7 membri (di cui - a seguito del rinnovo delle cariche societarie intervenuto nel mese di agosto 2014 - 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 5 agosto 2014. Il Consiglio di Amministrazione, nella medesima seduta, ha conferito all'Amministratore Delegato i poteri per l'amministrazione, salvo i poteri che il Consiglio di Amministrazione si è riservato.

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 agosto 2014 - 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 27 gennaio 2015, è stato istituito il Comitato per il controllo interno e per le operazioni con parti correlate, con 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 S.p.A., società di revisione iscritta nel registro dei revisori contabili e all'Albo tenuto presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Poste Vita 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 da una serie di Comitati aziendali presieduti dall'Amministratore Delegato, volti all'indirizzo ed al controllo delle politiche aziendali su tematiche a valenza strategica. In particolare sono presenti (i) 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, (ii) un Comitato Progetti, con la responsabilità di assicurare il monitoraggio dei progetti strategici del Gruppo Assicurativo, valutarne lo stato di avanzamento, analizzare eventuali criticità e riorientare l'azione delle funzioni responsabili per il raggiungimento degli obiettivi definiti, (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 e (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.

Infine, nell'ottica di una sempre maggiore convergenza con i modelli di governance più evoluti, è prevista nello statuto della Società la figura del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari. Il Consiglio di Amministrazione, nell'adunanza del 11 settembre 2014, ha confermato Dirigente Preposto il responsabile della funzione Amministrazione e Controllo.

Sistema di Controllo Interno

Il processo di gestione dei rischi si inserisce all'interno del più ampio sistema dei controlli interni la cui configurazione si articola su quattro livelli:

- 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.

- 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.

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 interna. 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 l'organizzazione nel perseguimento dei propri obiettivi di business e di governo, supportando il vertice aziendale e il management stesso nell'adempimento dei propri compiti relativi al sistema di controllo interno e gestione dei rischi, nell'ottica di promuovere il miglioramento continuo dei meccanismi di corporate governance e dei processi di controllo dell'Azienda. In particolare, compito della funzione è quello di fornire *assurance* – anche in virtù dell'indipendenza organizzativa che la contraddistingue e grazie al fatto di non assumere responsabilità operative – sull'adeguatezza del disegno e del funzionamento del complessivo sistema di controllo interno della Compagnia, anche riguardo alle tematiche relative alla L. 262/05.

A tal fine, la funzione predispone con cadenza annuale un Piano di Audit basato su una logica di analisi dei rischi, con l'obiettivo di una progressiva copertura dei principali processi aziendali.

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 dal Gruppo Assicurativo. 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 prospettive.

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 nel documento di compliance policy approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 26 novembre 2008.

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

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

Il Modello Organizzativo 231 adottato è stato aggiornato in data 4 agosto 2015.

Struttura organizzativa e personale

Nel corso del semestre, la struttura organizzativa non ha subito nel complesso sostanziali variazioni in termini di crescita di organico, con un numero dei dipendenti diretti al 30 giugno 2015 pari a 337 unità, in linea rispetto al dato di fine 2014; ciò anche in conseguenza di un tasso di turnover rispetto al periodo di riferimento, abbastanza significativo.

Composizione dell'Organico	30/06/2015	31/12/2014	Variazione
Dirigenti	31	32	(1)
Quadri	133	129	4
Impiegati	171	170	1
Contratti a tempo determinato	2	5	(3)
Organico Diretto	337	336	1

Gli inserimenti effettuati nel primo semestre si sono focalizzati prevalentemente nell'ambito delle funzioni tecniche (sviluppo prodotti, gestione di portafoglio e area sinistri) e di controllo con lo scopo di migliorare i processi e di rafforzare il relativo sistema di controllo interno. In particolare la funzione Antiriciclaggio è stata destinataria di un piano di ingressi rilevante (8 unità tra risorse professionalizzate e risorse junior).

Nel corso del semestre il Gruppo ha inoltre focalizzato l'attenzione anche sulla necessità di definire in modo quanto più specifico le azioni utili per supportare la complessità crescente del business e gli obiettivi e le progettualità che il piano industriale ha previsto, alcune anche di natura pluriennale. In tal senso è stato posto in essere un importante piano di incremento quali-quantitativo dell'organico, che vedrà la sua realizzazione in prevalenza nel secondo semestre dell'anno.

Al fine di accrescere il proprio patrimonio "umano" anche in termini di arricchimento di competenze tecnico-specialistiche, nel corso del semestre sono state altresì realizzate complessivamente oltre 1.970 ore di aggiornamento professionale tecnico specialistico (normativa assicurativa, Solvency II, etc.). Per la formazione di tipo manageriale, a seguito della istituzione della Corporate University nell'ambito di Poste Italiane, sono stati avviati, al livello di Gruppo Poste Italiane, diversi progetti formativi di sviluppo competenze e workshop di scenario, nei quali nel prossimo semestre saranno coinvolti i dipendenti di Poste Vita e Poste Assicura.

RAPPORTI CON LA CONTROLLANTE ED ALTRE IMPRESE DEL GRUPPO POSTE ITALIANE

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

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

- l'attività di collocamento e distribuzione dei prodotti assicurativi presso gli uffici postali e attività connesse;
- rapporti di conto corrente postale;
- distacco 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;

E' attualmente in fase di definizione un contratto di service in tema di Information Technology con la Capogruppo Poste Italiane.

Inoltre, alla data del 30 giugno 2015 risultano sottoscritti da Poste Italiane prestiti subordinati emessi dalla Compagnia per complessivi 450 milioni di Euro, remunerati a condizioni di mercato che riflettono il merito di credito della Compagnia assicurativa.

Oltre ai rapporti con la Controllante, le società del gruppo assicurativo intrattengono, altresì, rapporti operativi con altre società del Gruppo Poste Italiane con particolare riferimento a:

- gestione del patrimonio libero e di parte degli investimenti del portafoglio della Gestione Separata (Bancoposta Fondi SGR);
- stampa, imbustamento e recapito corrispondenza tramite sistemi informativi, gestione della posta in entrata, dematerializzazione e archiviazione della documentazione cartacea (Postel);
- servizi legati alle connessioni di rete con gli sportelli Poste Italiane (Postecom);
- servizi di telefonia mobile (Poste Mobile);
- spedizioni nazionali (Sda);
- consulenza su obblighi relativi alla normativa sulla sicurezza e salute dei luoghi di lavoro (Poste Tutela);
- Polizza Infortuni Dirigenti (Banca del Mezzogiorno);
- Polizze TCM (Postel, Banca del Mezzogiorno, EGI, PosteCom, Poste Energia, Poste Mobile, Poste Assicura, PosteShop, Poste Tributi e Bancoposta Fondi SGR);
- Polizze afferenti al Ramo Incendio stipulata da Banca del Mezzogiorno a copertura degli immobili concessi in ipoteca.

Anche tali tipologie di rapporti sono regolati a condizioni di mercato. La descrizione delle suddette operazioni è dettagliata nella Nota Integrativa.

ALTRE INFORMAZIONI

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

La Società non possiede né ha 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.

In particolare si segnala che, al 30 giugno 2015, la Compagnia detiene titoli obbligazionari emessi da Cassa Depositi e Prestiti, acquistati a condizioni di mercato, e ha in corso un contratto di locazione degli uffici sottoscritto a condizioni di mercato con la società EUR SpA (controllata al 90% dal MEF).

Non sono state, invece, poste in essere operazioni con parti correlate dagli Amministratori e dai Dirigenti con responsabilità strategiche della Compagnia.

Attività di Ricerca e Sviluppo

Il Gruppo non ha sostenuto, nel corso dell'esercizio, spese di ricerca e sviluppo ad esclusione dei costi relativi alla definizione di nuovi prodotti. Tali spese sono imputate interamente nell'esercizio.

Contenzioso legale

Le vertenze avviate nei confronti della capogruppo Poste Vita ad oggi sono circa 314 (tra queste circa 25 vertenze vedono chiamata in giudizio anche la Capogruppo Poste Italiane e 12 afferiscono a polizze danni oggetto di cessione di portafoglio da Poste Vita a Poste Assicura) ed attengono principalmente a contestazioni inerenti "polizze dormienti" nonché alle liquidazioni delle prestazioni assicurative. Inoltre risultano ancora pendenti 2 procedimenti innanzi al giudice del lavoro, di cui uno da parte di un lavoratore di ditta subappaltatrice che ha avanzato richieste economiche per crediti di lavoro non onorati, e un altro procedimento avanzato da un ex dipendente della Compagnia a tempo determinato, che ha avanzato richieste economiche unitamente al riconoscimento di un contratto di lavoro subordinato a tempo indeterminato. Dei probabili esiti dei contenziosi si è tenuto conto nella determinazione delle risultanze economiche di periodo.

Risultano, infine, attivati, circa 117 procedimenti contro Poste Vita e Poste Assicura 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.

Le vertenze avviate nei confronti della controllata Poste Assicura ad oggi sono circa 199 ed attengono principalmente a contestazioni inerenti la liquidazione delle prestazioni assicurative. Dei probabili esiti dei contenziosi si è tenuto conto nella determinazione della riserva sinistri. Risultano, inoltre, attivati, circa 34 procedimenti contro Poste Assicura afferenti, a varie iniziative promosse dalla clientela e legate, principalmente, alla documentazione assicurativa. Da ultimo si segnala l'esistenza di ulteriori 12 contenziosi promossi nei confronti della capogruppo Poste Vita ma afferenti a polizze danni oggetto di cessione di portafoglio in favore di Poste Assicura e relativi alla liquidazione delle prestazioni assicurative.

Procedimenti tributari

In relazione ai contenziosi relativi alle presunte violazioni IVA per omessa regolarizzazione di fatture per commissioni di delega incassate relativi agli anni 2004 e 2006, la Commissione Tributaria Provinciale di Roma si è 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 ricorsi in appello, notificati all'Ufficio nel mese di dicembre 2014. Ad oggi non è ancora stata fissata la data dell'udienza. Con riferimento invece alle contestazioni relative al 2005, il ricorso formulato risulta ancora pendente presso la Commissione Tributaria Provinciale di Roma in quanto non è ancora stata fissata la data dell'udienza. Dei probabili esiti del contenzioso tributario in oggetto si continua a tener conto nella determinazione dei Fondi per rischi ed oneri.

Esito degli accertamenti ispettivi IVASS

A seguito dell'attività ispettiva condotta tra il 1° aprile e il 14 luglio 2014 tesa a valutare il governo, la gestione e il controllo degli investimenti e dei rischi finanziari nonché il rispetto della normativa antiriciclaggio l'IVASS, in data 17 settembre 2014, ha notificato a Poste Vita delle raccomandazioni nonché l'avvio di un procedimento amministrativo relativo alla presunta violazione di quattro previsioni concernenti la normativa antiriciclaggio. La Compagnia ha presentato all'Autorità i propri scritti difensivi e il procedimento si concluderà entro due anni.

Istanza IVASS per acquisto partecipazione

Stante l'obiettivo strategico di potenziare l'offerta individuale e collettiva del Gruppo assicurativo nel settore salute, nel mese di giugno è stata presentata all'Autorità di Vigilanza apposita istanza di autorizzazione per l'acquisizione del 100% del capitale sociale di S.D.S. System Data Software S.r.l., che a sua volta detiene altresì il 100% del capitale sociale di S.D.S. Nuova Sanità S.r.l. Il Gruppo SDS svolge attività di gestione dei servizi e liquidazione delle prestazioni per conto, tra

l'altro, di fondi sanitari privati per l'assistenza sanitaria integrativa (in particolare per i fondi: Fasi e Faschim) ed è attivo nel campo della progettazione, sviluppo e manutenzione di prodotti software gestionali e dell'erogazione di servizi informatici professionali.

Evoluzione Normativa

Alla data di redazione della presente relazione, sono intervenute le seguenti novità normative, che impattano o potrebbero impattare l'attività della Gruppo Assicurativo:

- L'IVASS il 24/03/2015 ha emanato il Provvedimento n. 30, recante modifiche ed integrazioni ai Regolamenti ISVAP n. 24/2008, concernente la procedura di presentazione dei reclami all'ISVAP e la gestione dei reclami da parte delle imprese di assicurazioni. A riguardo, la Compagnia, di concerto con la funzione Legale, ha intrapreso un'attività di revisione puntuale dei Fascicoli Informativi volta ad adeguare i medesimi alle nuove disposizioni.
- L'IVASS il 24/03/2015 ha emanato il Provvedimento n. 31, recante modifiche al Regolamento ISVAP n. 17/2008, concernente la disciplina dell'esercizio congiunto dei rami vita e danni, di cui agli articoli 11 e 348 del decreto legislativo 7 settembre 2005, n 209 – codice delle assicurazioni private.
- In data 3 marzo 2015, l'IVASS ha emanato il Regolamento n. 8, concernente la definizione delle misure di semplificazione delle procedure e degli adempimenti nei rapporti contrattuali tra imprese di assicurazioni, intermediari e clientela anche in attuazione dell'art. 22, comma 15 bis, del decreto legge 18 ottobre 2012, n. 179, convertito nella legge 17 dicembre 2012, n. 221. Nel rispetto degli obblighi derivanti dal tale Regolamento n. 8 IVASS della Compagnia, in coordinamento con la Capogruppo Poste Italiane S.p.A., ha avviato un processo volto all'adeguamento dei propri sistemi e della complessiva documentazione contrattuale.
- Decreto legislativo 136 del 18 agosto 2015, pubblicato in G.U. il 2/09/2015, in attuazione della Direttiva 2013/34/UE relativa ai bilanci di esercizio e consolidati delle banche e degli altri intermediari finanziari.

Nel corso del presente periodo, nell'ambito del progetto di aggiornamento dei principi contabili nazionali, è stato pubblicato e approvato in via definitiva dagli Organi dell'OIC, il seguente principio contabile:

- OIC 24 , avente lo scopo di disciplinare i criteri per la rilevazione, classificazione e valutazione delle immobilizzazioni immateriali.

FATTI DI RILIEVO VERIFICATISI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Nel mese di agosto 2015 è stato approvato dall'Organo Amministrativo il Modello Organizzativo ai sensi del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n° 231, aggiornato per recepire le novità normative (nuovi reati entrati nel novero del D.lgs. 231/01), riguardanti in particolare disposizioni in materia di autoriciclaggio, delitti contro l'ambiente, delitti contro la Pubblica Amministrazione, associazioni di tipo mafioso e di falso in bilancio, oltre all'adeguamento del Modello all'evoluzione di business e di operatività aziendale.

Si segnala, inoltre che, il 16 maggio 2014 il Consiglio dei Ministri ha approvato uno schema di D.P.C.M. che determina i criteri per la privatizzazione e le modalità di alienazione di una quota non superiore al 40% della partecipazione detenuta dal Ministero dell'Economia e delle Finanze nel capitale della Controllante Poste Italiane, attraverso un'offerta pubblica di vendita rivolta al pubblico dei risparmiatori in Italia e/o degli investitori istituzionali italiani e internazionali. In data 11 agosto 2015 è stata depositata, presso la Consob la domanda di approvazione del Prospetto Informativo relativo all'Offerta suddetta.

Nel corso del periodo successivo alla chiusura del semestre sono state realizzate importanti iniziative per il rafforzamento dell'organico, anche attraverso l'inserimento di figure chiave in posizioni rilevanti per il Gruppo.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Anche nel corso del secondo semestre la gestione della Gruppo Assicurativo continuerà a muoversi secondo le priorità strategiche ed industriali identificate in sede di piano con una crescente attivazione di importanti iniziative anche in ambito distributivo e finanziario per cogliere un ulteriore sviluppo profittevole del business.

Le previsioni per fine anno evidenziano un ulteriore sviluppo della raccolta basato anche sull'arricchimento innovativo della gamma d'offerta e sul potenziamento commerciale in sintonia con la propria Rete distributiva.

Inoltre, nel corso dell'anno l'azienda continuerà ad essere impegnata su numerose attività progettuali tra cui anche l'impegnativo lavoro di adeguamento alla nuova normativa "Solvency II" che vedrà l'operatività dei primi adempimenti già a partire dal prossimo esercizio.

PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI

(dati in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ		30/06/2015	31/12/2014
1	ATTIVITÀ IMMATERIALI	20.092	16.372
1.1	Avviamento	-	-
1.2	Altre attività immateriali	20.092	16.372
2	ATTIVITÀ MATERIALI	4.379	4.438
2.1	Immobili	-	-
2.2	Altre attività materiali	4.379	4.438
3	RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	59.774	54.403
4	INVESTIMENTI	94.011.858	90.263.862
4.1	Investimenti immobiliari	-	-
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	164.047	163.286
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	-	-
4.4	Finanziamenti e crediti	161.030	726.350
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	77.525.917	77.012.829
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	16.160.863	12.361.397
5	CREDITI DIVERSI	386.123	71.990
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	250.701	8.451
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	8.678	3.823
5.3	Altri crediti	126.744	59.716
6	ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	1.581.784	1.257.371
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	-	-
6.2	Costi di acquisizione differiti	54.508	52.517
6.3	Attività fiscali differite	13.173	8.442
6.4	Attività fiscali correnti	1.510.747	1.194.568
6.5	Altre attività	3.355	1.843
7	DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	1.142.412	655.919
	TOTALE ATTIVITÀ	97.206.422	92.324.357

(dati in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		30/06/2015	31/12/2014
1	PATRIMONIO NETTO	3.086.923	3.084.239
1.1	di pertinenza del gruppo	3.086.923	3.084.239
1.1.1	Capitale	1.216.608	1.216.608
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	-	-
1.1.3	Riserve di capitale	-	-
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.543.603	1.318.772
1.1.5	(Azioni proprie)	-	-
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	-	-
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	161.367	224.113
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	- 33	- 85
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	165.377	324.832
1.2	di pertinenza di terzi	-	-
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	-	-
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-	-
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	-	-
2	ACCANTONAMENTI	10.650	10.650
3	RISERVE TECNICHE	91.995.926	87.219.518
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	1.200.485	1.300.854
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-	-
4.2	Altre passività finanziarie	1.200.485	1.300.854
5	DEBITI	212.533	131.376
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	136.126	87.663
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	17.028	8.567
5.3	Altri debiti	59.379	35.145
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	699.904	577.720
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-
6.2	Passività fiscali differite	173.436	165.859
6.3	Passività fiscali correnti	515.496	407.229
6.4	Altre passività	10.972	4.631
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	97.206.422	92.324.357

(dati in migliaia di Euro)

CONTO ECONOMICO		30/06/2015	30/06/2014
1.1	Premi netti	9.476.639	8.249.252
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	9.496.399	8.267.262
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	- 19.759	- 18.010
1.2	Commissioni attive	-	-
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	142.597	530.522
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	758	453
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.398.828	1.435.116
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>	1.166.818	1.165.060
1.5.2	<i>Altri proventi</i>	15.835	41.129
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>	216.175	228.927
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>	-	-
1.6	Altri ricavi	229	109
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	11.019.051	10.215.452
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	- 10.389.065	- 9.589.502
2.1.1	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	- 10.399.984	- 9.600.150
2.1.2	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	10.920	10.648
2.2	Commissioni passive	-	-
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	- 62.181	- 29.351
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>	- 19.906	- 11.121
2.4.2	<i>Altri oneri</i>	-	-
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>	- 42.275	- 18.230
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>	-	-
2.5	Spese di gestione	- 263.262	- 240.135
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	- 218.344	- 200.090
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	- 18.074	- 15.544
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	- 26.844	- 24.501
2.6	Altri costi	- 30.647	- 26.078
2	TOTALE COSTI E ONERI	- 10.745.155	- 9.885.066
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	273.896	330.385
3	Imposte	- 108.519	- 128.959
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	165.377	201.427
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	-	-
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	165.377	201.427
	di cui di pertinenza del gruppo	165.377	201.427
	di cui di pertinenza di terzi	-	-

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	30/06/2015	30/06/2014
UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	165.377	201.427
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a conto economico	49	- 51
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	-	-
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	-	-
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	-	-
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	-
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	49	- 51
Altri elementi	-	-
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a conto economico	- 62.742	56.599
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	- 62.746	56.602
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-	-
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-	-
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	3	- 3
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	-
Altri elementi	-	-
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	- 62.694	56.548
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	102.684	257.975
di cui di pertinenza del gruppo	102.684	257.975
di cui di pertinenza di terzi	-	-

(dati in migliaia di Euro)

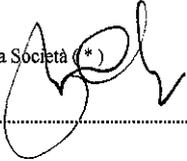
PROSPETTO VARIAZIONI PATRIMONIO NETTO		Esistenza al 31-12-2013	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Esistenza al 30-06-14
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	Capitale	1.216.608	-	-	-	-	1.216.608
	Altri strumenti patrimoniali	-	-	-	-	-	-
	Riserve di capitale	-	-	-	-	-	-
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	1.142.652	-	256.120	-	-	1.398.772
	Utile (perdita) del semestre	256.120	-	54.693	-	-	201.427
	Altre componenti del conto economico complessivo	148.135	-	77.400	- 20.850	-	204.685
	Totale di pertinenza del gruppo	2.763.515	-	278.827	- 20.850	-	3.021.492
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Capitale e riserve di terzi	-	-	-	-	-	-
	Utile (perdita) del semestre	-	-	-	-	-	-
	Altre componenti del conto economico complessivo	-	-	-	-	-	-
	Totale di pertinenza di terzi	-	-	-	-	-	-
Totale	2.763.515	-	278.827	- 20.850	-	3.021.492	

		Esistenza al 31-12-14	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Esistenza al 30-06-15
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	Capitale	1.216.608	-	-	-	-	1.216.608
	Altri strumenti patrimoniali	-	-	-	-	-	-
	Riserve di capitale	-	-	-	-	-	-
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali (Azioni proprie)	1.318.772	-	224.832	-	-	1.543.603
	Utile (perdita) del semestre	324.832	-	159.454	-	-	165.377
	Altre componenti del conto economico complessivo	224.028	-	17.858	- 44.836	-	161.334
	Totale di pertinenza del gruppo	3.084.239	-	47.519	- 44.836	-	3.086.923
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Capitale e riserve di terzi	-	-	-	-	-	-
	Utile (perdita) del semestre	-	-	-	-	-	-
	Altre componenti del conto economico complessivo	-	-	-	-	-	-
	Totale di pertinenza di terzi	-	-	-	-	-	-
Totale	3.084.239	-	47.519	- 44.836	-	3.086.923	

(dati in migliaia di Euro)

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)	30/06/2015	30/06/2014
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	273.896	330.385
Variazione di elementi non monetari	4.889.035	10.686.126
Variazione della riserva premi danni	785	5.109
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	6.510	5.245
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	4.763.742	11.040.477
Variazione dei costi di acquisizione differiti	(1.991)	(4.107)
Variazione degli accantonamenti	0	0
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	115.309	(360.598)
Altre Variazioni	4.680	0
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	(237.535)	142.205
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	(190.182)	25.198
Variazione di altri crediti e debiti	(47.353)	117.007
Imposte pagate	(195.899)	(243.246)
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	(3.799.465)	(590.588)
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	0	0
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	0	0
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	0	0
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(3.799.465)	(590.588)
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	930.032	10.324.882
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	(762)	(450)
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	565.320	(752.865)
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	(628.397)	(9.580.756)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	(8.120)	(5.692)
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	0	0
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(71.959)	(10.339.763)
Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	(271.212)	-72.409
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	0	0
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	0	0
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	(100.368)	745.588
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	0	0
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	(371.581)	673.179
Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0	0
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	655.919	804.856
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	486.492	658.299
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	1.142.412	1.463.155

I rappresentanti legali della Società (*)


Il presidente Luigi Calabria (**)
..... (**)
..... (**)

(*) Per le società estere la firma deve essere apposta dal rappresentante generale per l'Italia.
(**) Indicare la carica rivestita da chi firma.

NOTE ILLUSTRATIVE

CRITERI GENERALI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI

La relazione semestrale del Gruppo Poste Vita al 30 giugno 2015 è stata redatta in ottemperanza al Regolamento Ivass n. 7 del 13 luglio 2007 e sue successive modifiche.

L'area di consolidamento include Poste Vita Spa e la società controllata Poste Assicura SpA, compagnia di assicurazione avente per oggetto l'esercizio in Italia e all'estero dell'assicurazione e della riassicurazione in tutte le forme consentite, in tutti i rami danni; può inoltre svolgere le operazioni connesse o strumentali all'esercizio dell'attività assicurativa o riassicurativa (come previsto all' art. 4 dello Statuto). Attualmente la Compagnia è autorizzata all'esercizio dell'attività assicurativa in tutti i rami danni ad esclusione del ramo auto e dei suoi accessori. La società è posseduta al 100% dalla Capogruppo Poste Vita. Tale partecipazione è consolidata integralmente.

La Capogruppo detiene anche una partecipazione non di controllo nella società Europa Gestioni Immobiliari SpA; tale società ha per oggetto lo svolgimento di ogni attività ed operazione nel campo immobiliare, in Italia e all'estero, sia per conto proprio che di terzi. Tale partecipazione non è consolidata integralmente ma valutata col metodo del patrimonio netto.

Denominazione	Stato	Attività	Partecipazione	% Partecipazione diretta	Metodo di Consolidamento
Poste Assicura SpA	Italia	Assicurativa	Controllata	100	Integrale
Europa Gestioni Immobiliare SpA	Italia	Gestione Immobiliare	Collegata	45	Metodo del Patrimonio Netto

Il bilancio consolidato semestrale al 30 giugno 2015 è sottoposto a revisione contabile limitata da parte della società BDO Italia S.p.A. incaricata della revisione contabile per il periodo 2014-2022.

Per una dettagliata illustrazione dei principi contabili applicati nella predisposizione della presente relazione semestrale consolidata ed i contenuti delle voci degli schemi contabili si rimanda ai criteri generali di redazione e valutazione del bilancio consolidato annuale. In particolare la Compagnia redige il bilancio consolidato applicando il criterio del costo, salvo i casi in cui è obbligatori l'applicazione del criterio di fair value come definito e determinato dall'IFRS13. Non si segnalano modifiche ai principi contabili adottati ad eccezione di quanto esposto nel paragrafo successivo.

Nuovi principi contabili

I principi contabili, le interpretazioni e gli emendamenti di seguito elencati sono applicabili a partire dal 1° gennaio 2015:

- IFRIC 21 - "Tributi", adottato con Regolamento (UE) n. 634/2014. L'interpretazione tratta la contabilizzazione di una passività relativa al pagamento di un tributo nel caso in cui tale passività rientri nell'ambito di applicazione dello IAS 37.
- "Ciclo Annuale di Miglioramenti agli IFRS 2011 – 2013" adottato con Regolamento (UE) n. 1361/2014 nell'ambito del progetto annuale di miglioramento e rivisitazione generale dei principi contabili internazionali.

Principi contabili e interpretazioni di prossima applicazione

I seguenti principi contabili, interpretazioni ed emendamenti sono applicabili a partire dal 1° gennaio 2016:

- “Ciclo Annuale di Miglioramenti agli IFRS 2010 - 2012“ adottato con Regolamento (UE) n. 28/2015 nell’ambito del progetto annuale di miglioramento e rivisitazione generale dei principi contabili internazionali.
- “IAS 19 - Benefici per i dipendenti - Piani a benefici definiti: contributi dei dipendenti” adottato con Regolamento (UE) n. 29/2015. L’emendamento chiarisce l’applicazione dello IAS 19 ai piani a benefici definiti che richiedono il contributo da parte del dipendente o terze parti che non siano contributi volontari. Tali contributi riducono il costo dell’entità nel fornire benefici. L’emendamento permette che i contributi legati al servizio, ma non legati agli anni di servizio, possano essere dedotti dal costo dei benefici ottenuti nel periodo in cui il servizio è fornito, piuttosto che ripartirli lungo la vita lavorativa del dipendente.

Infine, alla data di approvazione dei bilanci in commento, risultano emanati dallo IASB, ma non ancora omologati dall’UE, taluni principi contabili, interpretazioni ed emendamenti, e alcuni *Exposure Draft* in fase di consultazione, tra i quali si segnalano:

- IFRS 9 - Strumenti finanziari;
- IFRS 14 - Regulatory deferral account;
- IFRS 15 - Ricavi da contratti con i clienti;
- Modifiche agli IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28 - Entità di investimento - applicazione dell’eccezione al consolidamento;
- Modifiche allo IAS 1 - Informativa;
- Miglioramenti annuali agli IFRS - Ciclo 2012 - 2014;
- Modifiche agli IFRS 10 e IAS 28 - Vendita o contribuzione di attività tra un investitore e la sua collegata o *joint venture*;
- Modifiche allo IAS 27 - Metodo del patrimonio netto nel bilancio separato;
- Modifiche allo IAS 16 e IAS 38 - Chiarimenti sui metodi di ammortamento;
- Modifiche all’IFRS 11 - Contabilizzazione di acquisizioni di interessenze in *joint operations*;
- *Exposure Draft* “IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni” in tema di classificazione e misurazione delle operazioni di pagamento effettuate in azioni;
- *Exposure Draft* “IFRS 10, IFRS 12, IAS 27, IAS 28 e IAS 36” in tema di valutazione al *fair value* di investimenti quotati in società controllate, *joint venture* e collegate;
- *Exposure Draft* “IAS 12 - Imposte sul reddito” in materia di rilevazione di imposte differite attive per perdite non realizzate;
- *Discussion Paper* “*Conceptual Framework for Financial Reporting*” nell’ambito del progetto di

rivisitazione dell'attuale Framework;

- *Exposure Draft* “Contratti assicurativi” nell’ambito del progetto di rivisitazione dell’attuale standard;
- *Exposure Draft* “Leases” nell’ambito del progetto di rivisitazione dell’attuale standard;
- *Exposure Draft* “IAS 1 - Classificazione di passività” che chiarisce come un’entità deve classificare i debiti, in particolar modo in caso di rinnovi;
- *Exposure Draft* “IAS 19 e IFRIC14 - Remeasurement on a Plan Amendment, Curtailment or Settlement/Availability of a Refund from a Defined Benefit Plan”

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVO

1. ATTIVITA' IMMATERIALI

Le attività immateriali ammontano alla fine del primo semestre 2015 a 20.092 migliaia di Euro, contro i 16.372 migliaia di Euro rilevati alla fine del 2014.

(dati in migliaia di euro)

Altre Attività Immateriali	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Valore Lordo	40.050,1	32.505,2	7.544,9	23,2%
Fondo Ammortamento	19.958,2	16.132,8	3.825,4	23,7%
Valore Netto	20.091,9	16.372,4	3.719,5	22,7%

Il prospetto che segue ne illustra la composizione:

(dati in migliaia di euro)

Altre Attività Immateriali	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Software	15.555,6	16.159,6	(604,0)	(3,7%)
Immobilizzazioni in corso	4.526,5	199,7	4.326,8	2166,6%
Costi di impianto ed ampliamento	9,8	13,1	(3,3)	(25,2%)
Valore Netto	20.091,9	16.372,4	3.719,5	22,7%

La voce è principalmente imputabile alla quota non ancora ammortizzata degli oneri relativi a programmi informatici ad utilità pluriennale, per 15.555,6 migliaia di Euro, e alla capitalizzazione di costi, sostenuti per lo sviluppo di software ancora in corso di completamento alla fine del periodo (e che, quindi, non hanno generato effetti economici nel semestre), per 4.526,5 migliaia di Euro. I software hanno vita utile definita e sono ammortizzati con aliquota pari al 33%. Nel corso del primo semestre 2015 non sono emerse perdite durevoli di valore.

La tabella che segue illustra la movimentazione della voce:

(dati in migliaia di euro)

Altre Attività Immateriali	31/12/2014	Incrementi	Decrementi	30/06/2015
Software	31.786,6	3.218,1		35.004,7
- Fondo amm.to	(15.627,0)	(3.822,2)		(19.449,2)
Immobilizzazioni in corso	199,7	4.326,8		4.526,5
- Fondo amm.to	0,0			0,0
Costi di impianto ed ampliamento	518,9			518,9
- Fondo amm.to	(505,8)	(3,2)		(509,0)
Totale	16.372,4	3.719,5	-	20.091,9

Gli incrementi hanno riguardato principalmente i costi iscritti alla voce "immobilizzazioni in corso" (4.327 migliaia di Euro).

2. ATTIVITA' MATERIALI

Ammontano complessivamente a 4.379 migliaia di Euro e registrano rispetto al 31 dicembre 2014, una variazione negativa pari a 59 migliaia di Euro.

(dati in migliaia di euro)

Altre Attività Materiali	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Valore Lordo	8.685,1	8.110,0	575,1	7,1%
Fondo Ammortamento	4.305,7	3.671,7	634,0	17,3%
Valore Netto	4.379,4	4.438,3	(58,9)	(1,3%)

Il prospetto che segue ne illustra la composizione:

(dati in migliaia di euro)

Altre Attività Materiali	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Beni mobili ed arredi	996,1	921,3	74,8	8,1%
Macchine elettroniche	3.024,9	3.255,5	(230,6)	(7,1%)
Impianto Telefonico	356,5	259,4	97,1	37,4%
Migliorie su beni di terzi	1,9	2,1	(0,2)	(9,5%)
Valore Netto	4.379,4	4.438,3	(58,9)	(1,3%)

Le altre attività comprendono prevalentemente beni strumentali in dotazione per l'esercizio dell'attività: beni mobili ed arredi al netto del relativo fondo ammortamento, per 996 migliaia di Euro, macchine elettroniche al netto del relativo fondo ammortamento per 3.025 migliaia di Euro, impianto telefonico, al netto del relativo fondo ammortamento, per 357 migliaia di Euro e migliorie su beni di terzi, al netto del relativo fondo ammortamento, per 2 migliaia di Euro.

La tabella che segue illustra la movimentazione della voce:

(dati in migliaia di euro)

Altre Attività	31/12/2014	Incrementi	Decrementi	30/06/2015
Macchine elettroniche	5.915,4	273,1		6.188,5
- Fondo amm.to	(2.659,9)	(503,8)		(3.163,7)
Beni mobili ed arredi	1.523,5	161,1		1.684,6
- Fondo amm.to	(602,2)	(86,4)		(688,6)
Impianto Telefonico	471,2	140,9		612,1
- Fondo amm.to	(211,8)	(43,7)		(255,5)
Migliorie su beni di terzi	199,8			199,8
- Fondo amm.to	(197,7)	(0,1)		(197,8)
Totale	4.438,3	(58,9)	-	4.379,4

3. RISERVE TECNICHE A CARICO RIASSICURATORI

Ammontano complessivamente alla fine del periodo a 59.774 migliaia di Euro e registrano una variazione positiva di 5.371 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2014 (54.403 migliaia di Euro). Esse risultano così composte:

(dati in migliaia di euro)

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Riserve danni				
Riserva premi	6.580,7	6.363,7	217,0	3,4%
Riserva sinistri	17.790,7	15.967,0	1.823,7	11,4%
Altre riserve	142,4	722,4	(580,0)	(80,3%)
Riserve vita				
Riserva per somme da pagare	6.508,8	5.802,5	706,3	12,2%
Riserve matematiche	28.751,6	25.547,7	3.203,9	12,5%
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione		-	-	
Altre riserve		-	-	
Totale	59.774,2	54.403,3	5.370,9	9,9%

La crescita delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori rispetto al precedente esercizio è riconducibile alla crescita del business.

4. INVESTIMENTI

Gli investimenti al 30 giugno 2015 ammontano complessivamente a 94.011.858 migliaia di Euro, in crescita del 4,2% rispetto al dato del precedente esercizio, pari a 90.263.862 migliaia di Euro, è così composta:

(dati in migliaia di Euro)

Investimenti finanziari	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Partecipazioni in collegate	164.047,4	163.285,6	761,8	0,5%
Finanziamenti e crediti	161.030,4	726.350,2	(565.319,8)	(77,8%)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	77.525.917,4	77.012.829,1	513.088,3	0,7%
Attività finanziarie al fair value rilevato a C/E	16.160.862,5	12.361.397,3	3.799.465,3	30,7%
Totale Investimenti Finanziari	94.011.857,7	90.263.862,1	3.747.995,6	4,2%

Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

Il gruppo Poste Vita consolida con il metodo del patrimonio netto la collegata Europa Gestioni Immobiliare S.p.A. (EGI), società che opera nel settore immobiliare per la gestione e valorizzazione del patrimonio immobiliare del gruppo Poste Italiane S.p.A. La quota di partecipazione è del 45% e la variazione dell'anno, pari a 761,8 migliaia di Euro, è dovuta quasi esclusivamente all'utile di competenza pari a 758,7 milioni di Euro registrato dalla collegata nel corso del primo semestre 2015. Con riferimento al livello di *fair value* assegnato agli investimenti

appartenenti a questa categoria, si rimanda a quanto rappresentato nell'Allegato 5 D.3, D.4, D.5 alla presente relazione semestrale consolidata.

Finanziamenti e crediti

La voce finanziamenti e crediti ammonta alla fine del primo semestre 2015 a 161.030 migliaia di Euro, contro i 726.350 del 31 dicembre 2014 ed è così composta:

La voce Finanziamenti, pari a 73.005 migliaia di euro (702.879 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), è costituita interamente dal saldo del conto corrente di corrispondenza attivo con la Capogruppo e dagli interessi attivi maturati sullo stesso.

La variazione del semestre è dovuta all'investimento della liquidità generata dal prestito subordinato collocato nel corso del 2014.

I Crediti pari a 88.025 migliaia di euro (23.471 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) si riferiscono a conferimenti a titolo di sottoscrizione e connessi a richiami di capitale su fondi comuni d'investimento dei quali ancora non sono state emesse le corrispondenti quote

Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce è così rappresentata:

(dati in migliaia di Euro)

Attività finanziarie disponibili per la vendita	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Titoli di capitale	8.741,3	8.032,2	709,2	8,8%
Titoli di debito	75.974.793,4	75.511.704,7	463.088,7	0,6%
di cui:				
<i>titoli di stato</i>	65.091.972,7	64.669.301,4	422.671,3	0,7%
<i>corporate</i>	10.882.820,7	10.842.403,3	40.417,4	0,4%
Quote di OICR	1.542.382,9	1.493.092,2	49.290,7	3,3%
Totale	77.525.917,6	77.012.829,1	513.088,5	0,7%

Gli strumenti finanziari classificati nella categoria "Attività finanziarie disponibili per la vendita" hanno registrato nel semestre una variazione negativa di fair value per 1.760.576 migliaia di euro (contro una variazione positiva di 6.864.552 migliaia di euro al 31 dicembre 2014):

- in applicazione dell'opzione contabile dello Shadow Accounting prevista dai PPCC Internazionali, sono stati retrocessi agli assicurati 1.733.565 migliaia di euro (6.705.598 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) con contropartita patrimoniale nelle riserve tecniche;
- i restanti 27.011 migliaia di euro si riferiscono a strumenti finanziari della Compagnia, pertanto sono stati iscritti nell'apposita riserva di fair value del Patrimonio netto al netto dell'effetto fiscale.

Gli investimenti in titoli di capitale, tutti quotati su mercati liquidi e attivi, sono pari a 8.741,3 migliaia di Euro (8.032,2 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) ed effettuati a fronte dei prodotti di Ramo I collegati a Gestioni Separate. La variazione rispetto ad inizio anno è da attribuirsi in parte ai nuovi investimenti netti effettuati (per circa 1.118 migliaia di euro), in parte al decremento di fair value per circa 409 migliaia di euro interamente ribaltato agli assicurati mediante lo Shadow Accounting.

I Titoli a reddito fisso pari a 75.974.793,4 migliaia di Euro (75.511.705 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) sono rappresentati per un importo pari a 75.907.194 migliaia di Euro da strumenti quotati emessi da Stati europei e da primarie società europee e per 67.599 migliaia di Euro investita in titoli non quotati. La voce include specifiche emissioni della CDP SpA per un fair value di 1.359.406 migliaia di Euro, principalmente poste a copertura di polizze di Ramo I "a specifica provvista di attivi" in scadenza nel corso del secondo semestre dell'esercizio.

Le quote relative ai fondi comuni d'investimento pari a 1.542.383 migliaia di Euro (1.493.092 al 31 dicembre 2014) si riferiscono per un importo pari a 1.107.920 migliaia di euro a fondi comuni a prevalente composizione azionaria, per 47.135 migliaia di Euro a fondi comuni di investimento immobiliare e per 387.328 migliaia di Euro a fondi comuni a prevalente composizione obbligazionaria.

Con riferimento al livello di fair value assegnato agli investimenti appartenenti a questa categoria, si rimanda a quanto rappresentato nell'Allegato alla presente Relazione.

Si rappresenta inoltre che la classificazione dei titoli per livello di gerarchia di fair value è conforme alla nuova Fair Value Policy elaborata a livello di Capogruppo Postelitaliane e successivamente approvata dal CdA di PosteVita. La nuova fair value policy non ha modificato nella sostanza la classificazione per gli investimenti già adottata nei precedenti esercizi.

Attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico

La voce alla fine del primo semestre 2015 ammonta complessivamente a 16.160.863 migliaia di Euro, contro i 12.361.397 migliaia di Euro rilevati alla fine del precedente esercizio è così composta:

(dati in migliaia di Euro)

Attività finanziarie a Fair Value rilevato a c/e	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Titoli di debito	7.575.022,1	7.370.424,2	204.597,9	2,8%
di cui:				
<i>titoli di stato</i>	5.999.302,0	6.032.745,7	(33.443,7)	(0,6%)
<i>corporate</i>	1.575.720,1	1.337.678,4	238.041,7	17,8%
Obbligazioni strutturate	1.882.158,2	2.367.036,2	(484.878,1)	(20,5%)
Quote di OICR	6.404.450,6	2.417.564,0	3.986.886,6	164,9%
Derivati	299.231,6	206.372,9	92.858,8	45,0%
Totale	16.160.862,5	12.361.397,3	3.799.465,3	30,7%

I titoli a reddito fisso per 7.575.022 migliaia di Euro (7.370.424 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) sono costituiti per 5.999.302 migliaia di euro da BTP stripped principalmente posti a copertura di polizze di Ramo III e, per i rimanenti 1.575.720 migliaia di euro, da strumenti corporate emessi da primari emittenti e inclusi nelle Gestioni separate.

Le obbligazioni strutturate pari a 1.882.158 migliaia di Euro (2.367.036 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) sono riferite a investimenti il cui rendimento è legato all'andamento di particolari indici di mercato, prevalentemente a copertura di prodotti index linked di Ramo III. Il decremento complessivo rispetto al dato di inizio anno è dovuto sostanzialmente al disinvestimento degli strumenti finanziari effettuato per far fronte alle corrispondenti liquidazioni di Ramo III.

Le quote di OICR, pari a 6.404.450 migliaia di euro (2.417.564 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) sono relativi a Fondi comuni di investimento posti principalmente a copertura di prodotti

collegati alle gestioni separate, e l'incremento della voce rispetto al dato di inizio anno è sostanzialmente da ricondurre a tali attivi. Di contro, gli investimenti riconducibili a questa voce e destinati a prodotti di Ramo III ammontano a 692.773 migliaia di euro, incrementati rispetto ai 616.408 migliaia di Euro dello scorso anno in relazione al collocamento di nuovi prodotti.

La voce derivati si riferisce a warrants destinati a copertura di polizze di Ramo III. per un nominale complessivo di 5.558.057 migliaia di euro ed un fair value di 299.232 migliaia di Euro (206.373 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), incrementato principalmente per effetto della variazione positiva di fair value del semestre.

Nel corso dell'esercizio la Compagnia non ha stipulato nuove operazioni in derivati.

Il portafoglio dei warrant è così composto:

(dati in migliaia di Euro)

Warrants	30/06/2015		31/12/2014	
	Valore nominale	Fair value	Valore nominale	Fair value
Polizza				
Alba	712.242	24.544	729.951	16.314
Terra	1.355.039	45.245	1.375.271	29.307
Quarzo	1.253.802	44.836	1.276.749	29.672
Titanium	655.615	44.195	672.050	28.838
Arco	174.032	35.955	178.453	25.765
Prisma	174.550	28.822	178.896	21.666
6Speciale	200.000	6	200.000	0
6Avanti	200.000	6	200.000	0
6Serenio	181.482	17.381	184.646	13.527
Primula	184.119	16.609	187.332	12.688
Top5	232.962	19.266	236.612	12.647
Top5 edizione II	234.214	22.367	238.037	15.948
Totale	5.558.057	299.232	5.657.997	209.988

Con riferimento al livello di *fair value* assegnato agli investimenti appartenenti a questa categoria, si rimanda a quanto rappresentato nell'Allegato 5 D.3, D.4, D.5 al presente bilancio.

5. CREDITI DIVERSI

I Crediti diversi ammontano al 30 giugno 2015 complessivamente a 386.123 migliaia di Euro, e registrano un incremento di 314.133 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2014.

Sono così composti:

(dati in migliaia di euro)

Crediti diversi	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	250.701,4	8.450,6	242.250,8	2866,7%
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	8.677,8	3.823,3	4.854,5	127,0%
Altri crediti	126.744,1	59.716,5	67.027,6	112,2%
Totale crediti diversi	386.123,3	71.990,4	314.132,9	436,4%

Si ritiene che il valore contabile dei crediti commerciali e degli altri crediti sia allineato al loro *fair value*. I crediti commerciali non producono interessi ed hanno scadenza a breve termine.

Con riferimento ai crediti verso assicurati, il Gruppo non presenta particolari concentrazioni del rischio di credito in quanto l'esposizione creditoria risulta parcellizzata su un largo numero di controparti.

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

La voce ammonta al 30 giugno 2015 a 250.701 migliaia di Euro, rispetto agli 8.451 migliaia di Euro rilevati alla fine del 2014 e risulta così composta:

(dati in migliaia di euro)

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Crediti verso assicurati	5.022,4	1.791,1	3.231,3	180,4%
Crediti verso Intermediari per premi	245.523,2	6.281,4	239.241,8	3808,7%
Crediti verso compagnie conti correnti	155,8	378,1	(222,3)	(58,8%)
Totale	250.701,4	8.450,6	242.250,8	2866,7%

La voce crediti verso assicurati, pari a 5.022 migliaia di Euro, comprende gli importi dei premi scaduti non ancora riscossi ed esigibili in base ad una prudente valutazione.

I crediti nei confronti degli assicurati si riferiscono, per 999 migliaia di Euro, ai premi dell'esercizio non incassati dalla gestione danni. I restanti 4.023 migliaia di Euro si riferiscono a crediti verso assicurati per premi dell'esercizio afferenti la gestione vita non ancora incassati alla fine del periodo.

I crediti nei confronti degli intermediari, pari a 245.523 migliaia di Euro al 30 giugno 2015 (6.281 al 31 dicembre 2014) si riferiscono ai premi emessi negli ultimi giorni del semestre che, seppur già incassati dall'intermediario (Poste Italiane) alla data del 30 giugno 2015, sono stati versati alla Compagnia, nei primi giorni del mese di luglio 2015.

I crediti per compagnie conti correnti, pari a 156 migliaia di Euro (378 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) si riferiscono all'accordo di coassicurazione con Eurizon Vita SpA per le somme da essa dovute alla Compagnia quale delegataria sui prodotti collocati anteriormente al 30 settembre 2004.

Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione

Ammontano alla fine del periodo a 8.678 migliaia di Euro rispetto ai 3.823 migliaia di Euro rilevati alla fine del precedente esercizio. Il credito si riferisce ai recuperi da ottenere dai riassicuratori per sinistri e provvigioni.

Altri crediti

La voce altri crediti, pari a 126.744 migliaia di Euro alla fine del primo semestre 2015 in crescita rispetto ai 59.717 migliaia di Euro rilevati al 31 dicembre 2014. La voce è così composta:

(dati in migliaia di euro)

Altri crediti	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Credito verso assicurati per imposta di bollo	65.440,1	56.486,4	8.953,7	15,9%
Crediti verso società del gruppo PI	2.063,0	2.126,7	(63,7)	(3,0%)
Crediti verso società terze	1.182,8	1.035,2	147,6	14,3%
Crediti diversi	58.058,2	68,2	57.990,0	n.s.
Totale	126.744,1	59.716,5	67.027,6	112,2%

I crediti verso assicurati per imposta di bollo, pari a 65.440 migliaia di Euro, si riferiscono ai crediti verso assicurati per imposta di bollo³ sulle polizze finanziarie di cui ai rami vita III e V.

La voce "Crediti verso società del Gruppo", pari a 2.063 migliaia di Euro al 30 giugno 2015, si riferisce principalmente al credito nei confronti di Bancoposta Fondi SGR relativo all'IVA pagata nel corso del 2013 sulle fatture relative alle commissioni di gestione degli attivi assicurativi non ancora regolato alla data del 30 giugno 2015, pari a 2.006 migliaia di Euro.

I crediti verso società terze, pari a 1.183 migliaia di Euro, si riferiscono principalmente agli anticipi ai fornitori ed ai crediti verso fornitori non appartenenti al Gruppo Poste Italiane.

La voce crediti diversi pari a 58.058 al 30 giugno 2015, si riferisce per 57.745 migliaia di Euro a cedole interamente maturate nel primo semestre 2015.

6. ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO

Gli altri elementi dell'attivo ammontano complessivamente a 1.581.784 migliaia di Euro e registrano rispetto al 31 dicembre 2014, un incremento pari a 324.413 migliaia di Euro. La voce risulta così composta:

(dati in migliaia di euro)

Altri elementi dell'attivo	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita				
Costi di acquisizione differiti	54.508,3	52.517,4	1.990,9	3,8%
Attività fiscali differite	13.173,0	8.442,0	4.731,0	56,0%
Attività fiscali correnti	1.510.747,4	1.194.568,3	316.179,1	26,5%
Altre attività	3.355,2	1.843,3	1.511,9	82,0%
Totale	1.581.783,9	1.257.371,0	324.412,9	25,8%

I costi di acquisizione differiti pari alla fine del periodo a 54.508,3 migliaia di Euro (52.517,4 al 31 dicembre 2014) accolgono la quota non ancora ammortizzata degli oneri relativi alle provvigioni di acquisizione in forma precontata del prodotto FIP (Forme Individuali di Previdenza), per 51.535 migliaia di Euro e per la restante parte, alla quota non ancora ammortizzata degli oneri relativi alle provvigioni di acquisizione in forma precontata corrisposte a Poste Italiane per il collocamento dei prodotti afferenti i rami Danni, per 2.973 migliaia di Euro. L'incremento rispetto al 2014 è riconducibile principalmente alla crescita registrata nel corso del periodo dei premi afferenti il prodotto FIP.

³ Come disposto dal decreto attuativo 24 maggio 2012 emanato ai sensi del comma 5 dell'art. 19 del Decreto Legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito dalla Legge 2 dicembre 2011, n.214.

Le attività fiscali differite pari a 13.173,0 migliaia di Euro (8.442 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) sono calcolate sull'ammontare complessivo delle differenze temporanee fra il valore contabile delle attività e passività di bilancio ed il rispettivo valore fiscale secondo quanto previsto dallo IAS 12 e nella misura in cui sia probabile il loro recupero.

Si riporta di seguito la movimentazione del credito per imposte differite registrata nel primo semestre 2015:

<i>(dati in migliaia di euro)</i>	
	2015
Credito per imposte differite attive al 31 dicembre 2014	8.442,0
- variazione rilevata a conto economico	4.697,6
- variazione rilevata a stato patrimoniale	33,3
Credito per imposte differite attive al 30 giugno 2015	13.173,0

Le differenze temporanee, come meglio descritto all'interno della sezione "imposte" sono originate principalmente dall'accantonamento al fondo rischi e dalle rettifiche di valore operate sulle azioni iscritte nell'attivo circolante, oltre ad altri componenti negativi di reddito, quali ad esempio l'eccedenza indeducibile della variazione della riserva sinistri e l'accantonamento al fondo svalutazione crediti, la cui competenza fiscale è da imputare in quote costanti negli esercizi successivi.

Le attività fiscali correnti pari a 1.510.747 migliaia di Euro (1.194.568 al 31 dicembre 2014) si riferiscono principalmente al credito per l'imposta sulle riserve matematiche ex L.191/2004 per circa 1.417.892 migliaia di Euro (1.168.918 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), al credito per acconti IRES relativi al periodo di imposta 2015 alla data del 30 giugno 2015 pari a 67.051 migliaia di Euro (1.487 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) e versati alla capogruppo per effetto dell'adesione al Consolidato fiscale, e al credito per l'acconto IRAP per 21.297 migliaia di Euro (20.917 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014).

Le altre attività pari alla fine del periodo a 3.355 migliaia di Euro (1.843 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), si riferiscono principalmente a costi sostenuti nel periodo da rinviare per competenza all'esercizio successivo.

7. DISPONIBILITA' LIQUIDE

Le disponibilità liquide alla fine del periodo ammontano complessivamente a 1.142.412 migliaia di Euro, rispetto ai 655.919 migliaia di Euro registrate alla fine del precedente esercizio. La voce risulta così composta:

<i>(dati in migliaia di euro)</i>				
Disponibilità liquide	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Depositi bancari	1.041.306,5	594.927,3	446.379,2	75,0%
Depositi di c/c postale	101.098,6	60.988,5	40.110,1	65,8%
Cassa e disponibilità liquide equivalenti	6,4	3,6	2,8	77,8%
Totale	1.142.411,5	655.919,4	486.492,1	74,2%

La voce comprende i depositi bancari e postali a breve e altresì il denaro e i valori bollati.

PASSIVO

1. PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto di pertinenza del gruppo ammonta a 3.086.923,2 migliaia di Euro (3.084.239 al 31 dicembre 2014).

<i>(dati in migliaia di euro)</i>				
Patrimonio netto	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Capitale sociale	1.216.607,9	1.216.607,9	(0,0)	0,0%
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali:	1.543.603,5	1.318.772,0	224.831,5	17,0%
<i>Riserva legale</i>	86.999,5	72.322,9	14.676,7	20,3%
<i>Riserva Straordinaria</i>	648,0	648,0	0,0	0,0%
<i>Fondo di organizzazione</i>	2.582,3	2.582,3	0,0	0,0%
<i>Riserva di consolidamento</i>	426,0	426,0	0,0	0,0%
<i>Riserve di utili precedenti</i>	1.452.947,6	1.242.792,8	210.154,8	16,9%
Utili o perdite per attività finanziarie disponibili per la vendita	161.367,4	224.113,2	(62.745,7)	(28,0%)
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	(33,0)	(85,1)	52,1	(61,2%)
Utile di esercizio	165.377,4	324.831,5	(159.454,1)	(49,1%)
Totale	3.086.923,2	3.084.239,5	2.683,7	0,1%

La variazione rispetto al precedente esercizio è riconducibile: i) all'utile di periodo pari a 165.377,4 migliaia di Euro; ii) alla variazione negativa della riserva di utili per attività finanziarie disponibili per la vendita per 62.746 migliaia di Euro e iii) alla distribuzione di dividendi all'azionista Poste Italiane per 100 milioni di Euro, in esecuzione della delibera assembleare del 27 aprile 2015.

La movimentazione delle singole voci è esposta nel prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto.

Di seguito la riconciliazione dell'utile e del patrimonio netto del periodo:

Raccordo Bilancio civilistico della capogruppo e bilancio consolidato IAS/IFRS	Risultato		Variazioni patrimoniali		Patrimonio Netto		Risultato		Variazioni patrimoniali		Patrimonio Netto	
	giu-14	giu-14	giu-14	2014	31/12/2014	31/12/2014	giu-15	giu-15	giu-15	giu-15		
Bilancio Local	205.049	-	2.752.366	293.533	(80.000)	2.760.850	88.041	-	100.000	2.748.891		
Valutazione attività finanziarie	(3.217)	0	68.324	33.289		104.830	76.763		0	181.593		
Valutazione titoli AFS al netto delle passività differite verso gli assicurati	0	53.119	197.956	0	70.592	215.429	0	(60.865)		154.565		
Rettifica su valutazione partecipazioni (metodo del costo)	(4.265)	0	(56.152)	25.043		(26.844)	(4.610)			(31.454)		
Differenze attuariali su TFR	0	(49)	(33)	0	(82)	(66)	0	40		(26)		
Rettifiche su costi di acquisizione differiti	0	0	0	0		0	0	0		0		
Altre rettifiche minori	(388)	0	668	(524)		532	(46)		0	486		
Bilancio Capogruppo IAS/IFRS	197.179	53.070	2.963.129	351.341	(9.489)	3.054.731	160.148		(160.825)	3.054.055		
Saldo dei risultati non distribuiti della società partecipata consolidata	3.794	(1)	13.661	7.537	(5)	17.402	4.411	10		21.822		
Saldo della riserva di Fair value (AFS) della società partecipata	0	3.485	6.778	0	5.391	8.684	0	(1.881)		6.803		
Valutazione della partecipazione con il metodo del Patrimonio Netto	453	(3)	37.923	(33.730)	(4)	3.740	758	3		4.501		
Eliminazione effetti operazioni infragruppo				(317)		(317)	59			(257)		
Bilancio consolidato IAS/IFRS	201.427	56.550	3.021.492	324.832	(4.107)	3.084.240	165.377		(162.694)	3.086.923		

2. ACCANTONAMENTI

Gli Accantonamenti alla fine del primo semestre 2015 ammontano complessivamente a 10.650 migliaia di Euro, pari al valore registrato alla fine del 2014. La voce accoglie gli importi destinati alla copertura di passività eventuali nel an e/o nel quantum riferibili a:

- applicazione della Legge 166/08 (c.d. "Polizze Dormienti") per circa 1 milione di euro;
- contenzioso legale in essere, per circa 3,3 milioni di Euro;

- passività di natura fiscale che potrebbero derivare dal contenzioso in essere (pretese per circa 5,7 milioni di euro).

RISERVE TECNICHE

Le riserve tecniche al 30 giugno 2015 ammontano a 91.995.926,4 migliaia di Euro, in crescita di 4.776.408,1 migliaia di Euro, rispetto al dato registrato alla fine del precedente esercizio pari a 87.219.518 migliaia di Euro, e sono così composte:

	<i>(dati in migliaia di euro)</i>			
Riserve Tecniche	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Rami Danni:				
Riserva Premi	43.318,1	39.605,1	3.712,9	9,4%
Riserva Sinistri	53.956,4	45.531,1	8.425,3	18,5%
Altre riserve tecniche	1.256,7	4.639,0	(3.382,2)	(72,9%)
Totale Rami Danni	98.531,2	89.775,2	8.756,0	9,8%
Rami Vita:				
Riserve Matematiche	75.778.873,2	68.638.821,4	7.140.051,8	10,4%
Riserve tecn. allorchè il rischio degli investimenti e supportato dagli assicurati	8.111.906,1	8.503.477,6	(391.571,5)	(4,6%)
Riserve per somme da pagare	469.011,8	474.727,2	(5.715,3)	(1,2%)
Riserva DPL	7.453.845,6	9.427.809,2	(1.973.963,6)	(20,9%)
Altre riserve Tecniche	83.758,4	84.907,6	(1.149,2)	(1,4%)
Totale rami vita	91.897.395,2	87.129.743,0	4.767.652,2	5,5%
Totale	91.995.926,4	87.219.518,2	4.776.408,1	5,5%

Riserve tecniche Rami Danni

La voce, rappresentata al lordo delle cessioni in riassicurazione, è composta: riserva premi per un importo pari a 43.318 migliaia di Euro, riserva sinistri per 53.956 migliaia di Euro e altre riserve per 1.257 migliaia di Euro. A seguito della verifica di congruità della riserva premi, si è ritenuto congruo l'accantonamento pari a 1.109 migliaia di Euro di una riserva premi per rischi in corso determinata secondo il metodo empirico suggerito dall'Istituto di Vigilanza e ritenuto idoneo a soddisfare quanto previsto dall'IFRS 4 in tema di verifica di congruità della riserva premi. La voce inoltre comprende la riserva di senescenza per 148 migliaia di Euro. L'accantonamento è stato effettuato ai sensi dell'articolo 37, comma 8, del Decreto Legislativo n° 209 del 7 settembre 2005 e dell'articolo 46 del Regolamento ISVAP n° 16, utilizzando il criterio forfettario, nella misura del 10% dei premi lordi contabilizzati dell'esercizio afferenti ai contratti aventi le caratteristiche indicate nel Regolamento stesso.

Nell'ambito delle riserve sinistri, le riserve stanziata a fronte di sinistri avvenuti e non ancora denunciati (IBNR) ammontano a 9.359 migliaia di Euro. L'andamento della riserva premi e della riserva sinistri riflettono le dinamiche di crescita della raccolta.

Riserve tecniche Rami Vita

Per i contratti classificati come "contratti assicurativi" e per quelli classificati come "strumenti finanziari con partecipazione discrezionale", per i quali viene mantenuto lo stesso criterio di contabilizzazione e di valutazione in uso per il bilancio italiano come prescritto dal par.15 dell'IFRS4 è stato effettuato il LAT - *Liability Adequacy Test*, consistente nel verificare l'adeguatezza delle riserve tecniche nette" mediante il confronto con la "riserva realistica", determinata sulla base del valore attuale dei flussi di cassa, ottenuti proiettando i flussi di cassa attesi generati dal portafoglio in essere alla data di chiusura dell'esercizio sulla base di appropriate ipotesi sulle cause di decadenza (mortalità, rescissione, riscatto, riduzione) e sull'andamento delle spese.

Dalle risultanze ottenute con tale analisi le riserve tecniche sono risultate congrue e nessun ulteriore accantonamento si è reso necessario. I risultati del test descritti, nel paragrafo “informazione sui rischi” hanno dimostrato l’adeguatezza delle riserve esposte in bilancio.

La voce “Altre riserve” comprende la riserva per spese future (art. 31 regolamento ISVAP n. 21/2008) per 79.921 migliaia di Euro, la riserva premi assicurazioni complementari per 3.654 migliaia di Euro, la riserva per partecipazione agli utili per 183 migliaia di Euro e la riserva relativa a passività differite verso assicurati, accantonata in applicazione al criterio dello *shadow accounting*, consentita dal paragrafo 30 dell’IFRS 4, e pari a 7.453.846 migliaia di Euro.

4. PASSIVITA' FINANZIARIE

Il prospetto seguente illustra la composizione delle passività finanziarie:

<i>(dati in migliaia di euro)</i>				
Passività finanziarie	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Passività finanziarie possedute per essere negoziate				
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico				
Altre passività finanziarie	1.200.485,2	1.300.853,6	(100.368,4)	(7,7%)
Totale	1.200.485,2	1.300.853,6	(100.368,4)	(7,7%)

Le altre passività finanziarie, pari a 1.200.485 migliaia di Euro alla fine del periodo, (pari a 1.300.854 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) si riferiscono, per 746.647 migliaia di Euro, al prestito subordinato obbligazionario emesso dalla Compagnia nel mese di maggio 2014, comprensivo del rateo per gli interessi passivi maturati sul prestito e del disaggio d’emissione. La restante parte, pari a 453.838 migliaia di Euro, si riferisce, invece, ai prestiti subordinati (di cui 400 milioni di Euro a scadenza indeterminata), 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, contratti dalla Capogruppo Poste Vita interamente con la Controllante Poste Italiane, comprensivi del rateo per gli interessi passivi maturati sui suddetti prestiti.

5. DEBITI

I debiti ammontano, al 30 giugno 2015, a 212.533 migliaia di Euro, in crescita di 81.157 migliaia di Euro rispetto ai 131.376 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014. La composizione della voce è la variazione rispetto al precedente esercizio sono riportate nel prospetto seguente:

<i>(dati in migliaia di euro)</i>				
Debiti	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	136.126,1	87.663,2	48.462,9	55,3%
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	17.028,2	8.567,4	8.460,8	98,8%
Altri debiti	59.378,8	35.145,3	24.233,5	69,0%
Totale	212.533,1	131.375,9	81.157,2	61,8%

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta:

(dati in migliaia di euro)

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Debiti verso Poste italiane per provvigioni	134.516,0	87.067,6	47.448,4	54,5%
Debiti verso assicurati	1.584,1	247,8	1.336,3	539,3%
Debiti verso compagnie	26,0	347,8	(321,8)	(92,5%)
Totale	136.126,1	87.663,2	48.462,9	55,3%

La voce, pari a 134.516 migliaia di Euro (87.068 migliaia di Euro nel 2014), si riferisce a fatture da ricevere dalla Controllante Poste Italiane, relative a provvigioni maturate per il collocamento dei prodotti assicurativi nei mesi di maggio e giugno e che saranno liquidate a luglio 2015.

I debiti verso assicurati, pari a 1.584 migliaia di Euro (248 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), si riferiscono principalmente a debiti sorti nel periodo nei confronti degli assicurati per incassi non dovuti.

I debiti per compagnie conti correnti, pari a 26 migliaia di Euro (348 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), si riferiscono all'accordo di coassicurazione con Eurizon Vita S.p.A per le somme a essa dovute dalla Compagnia quale delegataria sui prodotti collocati anteriormente al 30 settembre 2004.

Debiti derivanti da rapporti di riassicurazione

I debiti verso intermediari di riassicurazione al 30 giugno 2015 ammontano a 17.028 migliaia di Euro, in crescita di 8.461 migliaia di Euro rispetto al dato registrato alla fine del precedente esercizio, pari a 8.567 migliaia di Euro. L'incremento rispetto al precedente esercizio è riconducibile alla crescita del business.

Altri debiti

La voce, pari a 59.379 migliaia di Euro alla fine del primo semestre 2015 (35.145 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), è così composta:

(dati in migliaia di euro)

Altri debiti	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Debiti verso fornitori terzi	22.653,0	20.730,2	1.922,8	9,3%
Accantonamento prodotto Partecipa	15.345,7	-	15.345,7	n.s.
Debiti verso fornitori Gruppo PI	13.541,8	8.203,0	5.338,8	65,1%
Debiti per gestione personale	2.953,1	2.687,4	265,6	9,9%
	<i>di cui TFR</i>			
	933,4	991,5	(58,1)	(5,9%)
Debiti verso il MEF	684,8	1.919,5	(1.234,7)	(64,3%)
Debiti per fondi acquistati	3.863,3	1.260,7	2.602,6	206,4%
Debiti diversi	337,2	344,4	(7,2)	(2,1%)
Totale	59.378,8	35.145,3	24.233,5	69,0%

La voce debiti verso fornitori terzi pari a 22.653 migliaia di Euro, si riferisce a debiti di natura commerciale per servizi resi da società non appartenenti al Gruppo Poste Italiane, parte dei quali non ancora fatturati alla fine dell'esercizio.

L'importo pari a 15.346 migliaia di Euro si riferisce all'accantonamento effettuato nel corso del primo semestre a fronte del prodotto Partecipa che prevede per gli assicurati estratti a sorte la restituzione dei caricamenti iniziali

I debiti verso fornitori Gruppo Poste Italiane (13.542 migliaia di Euro) sono relativi ai servizi resi dalle altre società partecipate da Poste Italiane.

Il debito verso il MEF, pari a 685 migliaia di Euro, si riferisce alle somme da versare al Fondo costituito presso il MEF e relative alle polizze prescritte successivamente al 28 ottobre 2008, data di entrata in vigore della Legge 166/2008 che ha introdotto la disciplina in materia di "polizze dormienti".

I debiti per fondi acquistati, pari a 3.863 migliaia di Euro, si riferiscono a debiti per fondi acquistati e non ancora regolati alla fine del primo semestre 2015 per 1.831 migliaia di Euro e per la restante parte a debiti per commissioni da corrispondere ai gestori dei fondi interni.

Secondo le disposizioni dell'IVASS, contenute nel Regolamento n.7, la passività relativa al trattamento di fine rapporto è stata iscritta alla voce Altri debiti.

Nell'ottica dei principi contabili internazionali, e rispetto alle indicazioni fornite dall' *International Accounting Standard Board* (IASB) e dall'*International Financial Reporting Interpretation Committee* (IFRIC), il TFR è stato considerato come un *defined-benefit plan*, ovvero un beneficio a prestazione definita.

La valutazione attuariale del TFR, è stata realizzata in base alla metodologia dei "benefici maturati" mediante il criterio "*Projected Unit Credit*" (PUC) come previsto ai paragrafi 67-69 dello IAS 19.

La valutazione è stata elaborata considerando a livello individuale i dati dei dipendenti presenti al 31 maggio 2015.

Qualora tra i dipendenti fossero presenti i cosiddetti "*cessati non liquidati*" e i dipendenti a Tempo Determinato, ossia dipendenti che hanno già interrotto o interromperanno nel corso dei prossimi mesi l'attività lavorativa e nei confronti dei quali il TFR maturato non è stato ancora liquidato, nelle valutazioni effettuate non si è proceduto ad alcuna proiezione della posizione individuale. La passività IAS 19 è stata quindi ipotizzata pari alla riserva civilistica accantonata.

Il modello attuariale di riferimento per la valutazione del TFR poggia su diverse ipotesi sia di tipo demografico che economico.

Per alcune delle ipotesi utilizzate, ove possibile, si è fatto esplicito riferimento all'esperienza diretta della Società, per le altre si è tenuto conto della *best practice* di riferimento.

Si riportano di seguito le basi tecniche economiche utilizzate:

	30/6/2015	31/12/2014
Tasso annuo di attualizzazione	2,06%	1,49%
Tasso annuo di inflazione	0,60% per il 2015 1,20% per il 2016 1,50% 2017 e 2018 2,0% dal 2019 in poi	0,60% per il 2015 1,20% per il 2016 1,50% 2017 e 2018 2,0% dal 2019 in poi
Tasso annuo incremento TFR	1,950% per il 2015 2,400% per il 2016 2,625% 2017 e 2018 3,000% dal 2019 in poi	1,950% per il 2015 2,400% per il 2016 2,625% 2017 e 2018 3,000% dal 2019 in poi

La movimentazione negli ultimi due esercizi di tale passività è così riassumibile:

(dati in migliaia di euro)

TFR	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Valore di Bilancio inizio periodo	991,5	823,3	168,2	20,4%
Service Cost	19,0	36,6	(17,6)	(48,2%)
Interest cost	7,3	23,3	(16,0)	(68,5%)
Benefits paid	(10,2)	0,0	(10,2)	n.s.
Transfers in/(out)		(23,7)	23,7	(100,0%)
Actuarial (Gains)/Losses	(74,2)	132,0	(206,2)	(156,2%)
Valore di Bilancio fine periodo	933,4	991,5	(58,1)	(5,9%)

6. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

Ammontano alla fine del primo semestre 2015 a 699.904 migliaia di Euro rispetto ai 577.720 migliaia di Euro rilevati alla fine del precedente esercizio e sono dettagliati nella tabella che segue:

(dati in migliaia di euro)

Altri elementi del passivo	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita				
Passività fiscali differite	173.436,0	165.859,0	7.577,0	4,6%
Passività fiscali correnti	515.495,6	407.229,3	108.266,3	26,6%
Altre passività	10.972,5	4.631,4	6.341,1	136,9%
Totale	699.904,1	577.719,7	122.184,4	21,1%

Si riporta di seguito la movimentazione del debito per imposte differite registrata nel primo semestre 2015:

(dati in migliaia di euro)

	2015
Debito per imposte differite passive al 31 dicembre 2014	165.858,9
- variazione rilevata a conto economico	40.034,6
- variazione rilevata a stato patrimoniale	(32.457,5)
Debito per imposte differite passive al 30 giugno 2015	173.436,0

Si rimanda alla relativa sezione delle imposte per il dettaglio delle variazioni intervenute nel periodo.

Le passività fiscali correnti, pari a 515.496 migliaia di Euro, risultano così composte:

(dati in migliaia di euro)

Passività fiscali correnti	30/06/2015	31/12/2014	Variazione	
Debito per acconto riserva DL 209/2002	362.762,4	334.096,3	28.666,1	8,6%
Debito verso erario per imposta di bollo	61.394,1	54.372,7	7.021,4	12,9%
Debito verso erario per imp. sostitutiva FIP	44,6	10.530,5	(10.485,9)	(99,6%)
Debito per ritenute su polizze vita	16.117,8	5.513,8	10.604,0	192,3%
Debiti per imposte correnti	9.627,2	580,3	9.046,9	n.s.
Debiti vs PI per imposte trasferite	63.549,8	357,2	63.192,6	n.s.
Altre	1.999,7	1.778,5	221,2	12,4%
Totale	515.495,6	407.229,3	108.266,3	26,6%

L'imposta sulle riserve pari a 362.762 migliaia di Euro, si riferisce al debito verso erario relativo all'acconto dell'imposta sulle riserve matematiche di competenza del primo semestre 2015. L'incremento rispetto all'anno precedente è da attribuire all'incremento delle riserve matematiche.

Si rileva alla fine dell'esercizio corrente, il debito verso erario per imposta di bollo memorizzata al 30 giugno 2015 sulle polizze finanziarie di cui ai rami vita III e V (come disposto dal decreto attuativo 24 maggio 2012 emanato ai sensi del comma 5 dell'art. 19 del Decreto Legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito dalla Legge 2 dicembre 2011, n.214)⁴, per 61.394 migliaia di Euro.

Il debito per ritenute ed imposte sostitutive operate sui capitali corrisposti in dipendenza delle polizze vita risulta alla fine del periodo pari a 16.118 migliaia di Euro.

Le passività fiscali differite, pari a 173.436 migliaia di Euro al 30 giugno 2015, accolgono l'effetto fiscale di tutte le differenze temporanee di natura patrimoniale o economica destinate a riversarsi negli esercizi futuri, riconducibili principalmente alle rettifiche su attività finanziarie.

Altre passività

Le altre passività ammontano al 30 giugno 2015 a 10.972 migliaia di Euro (4.631 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), e si riferiscono principalmente: i) a debiti nei confronti del personale per retribuzioni per 3.148 migliaia di Euro; ii) a debiti nei confronti degli assicurati per premi ricevuti e non ancora abbinati alla relativa posizione per 3.335 migliaia di Euro e iii) a ratei relativi a costi di competenza del periodo non ancora rilevati in contabilità alla data del 30 giugno 2015 per 4.209 migliaia di Euro.

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

1.1 PREMI NETTI

I premi netti consolidati ammontano alla fine del primo semestre 2015 a 9.476.639 migliaia di Euro, in crescita di 1.227.387 migliaia di Euro rispetto ai 8.249.252 migliaia di Euro rilevati nello stesso periodo del 2014.

I premi lordi contabilizzati ammontano invece a 9.496.821 migliaia di Euro e registrano un incremento del 14,8 % rispetto al dato del 2014 (8.273.647 migliaia di Euro). La componente dei premi ceduti ammonta al 30 giugno 2015 a 18.961 migliaia di Euro, rispetto ai 18.877 migliaia di Euro al 30 giugno 2014.

⁴Il comma 7 del decreto attuativo ha disposto che per le comunicazioni relative alle polizze di assicurazione di cui ai rami vita III e V, l'imposta di bollo è dovuta all'atto del rimborso o riscatto. Per ogni anno di durata del contratto, tuttavia, le compagnie devono memorizzare l'imposta determinata sul valore di ciascuna polizza in vigore alla data di chiusura dell'esercizio, provvedendo nel contempo ad iscrivere nel passivo di stato patrimoniale il relativo debito nei confronti nell'Erario. Tale debito verrà stornato nei successivi periodi di imposta in contropartita del credito nei confronti degli assicurati, mediante il versamento dell'imposta cumulativamente determinata a seguito del rimborso o riscatto di ogni singola polizza.

(dati in migliaia di Euro)

	06/2015	06/2014	Variazione	
Premi dell'esercizio lordi "vita"	9.449.058	8.228.696	1.220.361,9	14,8%
Premi dell'esercizio lordi "danni"	47.763	44.951	2.812,1	6,3%
Totale Premi Lordi Contabilizzati	9.496.821	8.273.647	1.223.174,1	14,8%
Variazione importo lordo riserva premi	(422,4)	(6.385,2)	5.962,8	(93,4%)
Premi Lordi di competenza	9.496.399	8.267.262	1.229.136,9	14,9%
Premi ceduti Rami Vita	(6.569,5)	(6.064,0)	(505,5)	8,3%
Premi ceduti Rami Danni	(12.391,3)	(12.813,3)	422,0	(3,3%)
Totale Premi ceduti	(18.960,9)	(18.877,3)	(83,6)	0,4%
Variazione della riserva premi a carico riass.	(798,5)	868 -	1.666,0	(192,0%)
Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(19.759,3)	(18.009,8)	(1.749,5)	9,7%
Totale Premi netti dell'esercizio	9.476.639	8.249.252	1.227.387,4	14,9%

L'intero volume dei premi lordi contabilizzati afferenti al portafoglio del gruppo assicurativo rientra nel perimetro di applicazione del principio contabile IFRS 4.

1.3 PROVENTI NETTI DERIVANTI DA STRUMENTI FINANZIARI A FAIR VALUE RILEVATO A CONTO ECONOMICO.

I proventi netti derivanti da strumenti finanziari a *fair value* rilevato a conto economico ammontano alla fine del periodo a 142.597 migliaia di Euro, rispetto ai 530.522 migliaia di Euro del primo semestre 2014, per effetto della flessione dei mercati finanziari connessa alla crisi greca, che ha generato alla chiusura del semestre rettifiche nette per 115.309 migliaia di Euro rispetto a riprese nette rilevato nello stesso periodo del 2014 per 360.598 milioni di Euro.

La tabella che segue illustra la composizione dei proventi e degli oneri derivanti da strumenti finanziari designati a *fair value* rilevato a conto economico:

(dati in migliaia di Euro)									
06/2015	Interessi	Altri Proventi e Oneri	Utili realizzati	Pedite realizzate	Utili netti realizzati	Utili da Valutazione	Perdite da Valutazione	Utili netti da Valutazione	Totale proventi e oneri
Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	162.576	81.259	14.583	513	14.071	131.755	247.063	115.309	142.597
06/2014									
Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	165.999	510	5.480	1.044	4.436	364.567	3.969	360.598	530.522
Variazione	3.422	81.769	9.104	531	9.635	232.812	243.094	475.907	387.925
Variazione %	-2,1%	-16033,1%	166,1%	-50,9%	217,2%	-63,9%	6124,8%	-132,0%	-73,1%

1.4- 1.5 PROVENTI NETTI DA PARTECIPAZIONI IN CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURE, DA ALTRI STRUMENTI FINANZIARI E DA INVESTIMENTI IMMOBILIARI

La voce ammonta complessivamente al 30 giugno 2015 a 1.337.405 migliaia di Euro, in lieve diminuzione rispetto al dato dello stesso periodo del 2014 pari a 1.406.217 migliaia di Euro e risulta così composta:

06/2015	Interessi	Altri Proventi e Oneri	Utili Realizzati	Perdite Realizzate	Utili netti realizzati	Utili da Valutazione	Perdite da Valutazione	Utili netti da Valutazione	Totale proventi e oneri
Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	1.164.864	15.835	216.175	42.275	173.900	-	-	-	1.354.599
Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti	342	-	-	-	-	-	-	-	342
Derivante da finanziamenti e crediti	1.611	-	-	-	-	-	-	-	1.611
Derivante da altre passività finanziarie	19.906	-	-	-	-	-	-	-	19.906
Derivanti da partecipazioni in collegate	-	-	-	-	-	758	-	758	758
Totale	1.146.912	15.835	216.175	42.275	173.900	758	-	758	1.337.405
06/2014	Interessi	Altri Proventi e Oneri	Utili Realizzati	Perdite Realizzate	Utili netti realizzati	Utili da Valutazione	Perdite da Valutazione	Utili netti da Valutazione	Totale proventi e oneri
Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	1.160.562	41.128	228.927	18.230	210.697	-	-	-	1.412.386
Risultato di disponibilita' liquide e mezzi equivalenti	4.061	-	-	-	-	-	-	-	4.061
Derivante da finanziamenti e crediti	438	-	-	-	-	-	-	-	438
Derivante da altre passività finanziarie	11.121	-	-	-	-	-	-	-	11.121
Derivanti da partecipazioni in collegate	-	-	-	-	-	453	-	453	453
Totale	1.153.939	41.128	228.927	(18.230)	210.697	453	0	453	1.406.217
Variazione	(7.027,7)	(25.293,1)	(12.751,6)	(24.045,1)	(36.796,6)	305,4	0,0	305,4	(68.812,0)
Variazione %	-0,6%	-61,5%	-5,6%	131,9%	-17,5%	67,4%	n.s.	67,4%	-4,9%

I proventi netti derivanti da strumenti finanziari classificati come attività disponibili per la vendita, ammontano alla fine dell'esercizio a 1.354.599 migliaia di Euro, sostanzialmente in linea, rispetto ai 1.412.386 migliaia di Euro del 30 giugno 2014.

Una parte marginale pari complessivamente a circa 17.194 migliaia di Euro di oneri netti (6.170 migliaia di Euro nel primo semestre 2014) sono riferibili agli interessi passivi maturati sul prestito subordinato sottoscritto con Poste Italiane e all'emissione del nuovo prestito subordinato da parte di Poste Vita per 19.906 migliaia di Euro, agli interessi attivi sui conti correnti bancari e postali per 342 migliaia di Euro, agli interessi attivi maturati sul conto intersocietario per 1.611 migliaia di Euro e all'utile di competenza della partecipata EGI rilevata nel corso del periodo, pari a 758 migliaia di Euro.

1.6 ALTRI RICAVI

Ammontano alla fine del primo semestre 2015 complessivamente a 229 migliaia di Euro rispetto ai 109 migliaia di Euro rilevati nello stesso periodo del 2014 e si riferiscono principalmente a: i) allo storno di premi ceduti in esercizi precedenti per 18 migliaia di Euro; ii) allo storno di liquidazioni relative agli anni precedenti per 81 migliaia di Euro e iv) al recupero delle spese relativo al personale dipendente per 123 migliaia di Euro.

2.1 ONERI RELATIVI AI SINISTRI

Gli oneri relativi ai sinistri, al netto della quota ceduta ai riassicuratori, ammontano complessivamente a 10.389.065 migliaia di Euro, contro 9.589.502 migliaia di Euro del precedente esercizio. Il totale degli importi pagati, delle spese di liquidazione allocate e della variazione delle riserve tecniche, ammonta alla fine del primo semestre 2015 a 10.399.984 migliaia di Euro rispetto ai 9.600.150 migliaia di Euro rilevati al 30 giugno 2014 ed è così costituito:

(dati in migliaia di Euro)

Gestione Danni	30/06/2015	30/06/2014	Variazione	
Importi pagati	8.703,6	7.336,0	1.367,6	18,6%
Variazione della riserva sinistri	8.425,3	7.891,8	533,5	6,8%
Variazione dei recuperi		-		
Variazione delle altre riserve tecniche	(91,7)	(274,3)	182,6	(66,6%)
Spese di Liquidazione	1.350,4	987,4	363,0	36,8%
Totale Danni	18.388	15.941	2.446,7	15,3%
Gestione Vita				
Somme pagate	3.753.383,8	2.607.557,4	1.145.826,4	43,9%
Variazione della riserva per somme da pagare	(5.715,3)	43.710,2	(49.425,5)	(113,1%)
Variazione delle riserve matematiche	7.143.167,2	6.799.262,0	343.905,1	5,1%
Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi	(391.571,5)	56.035,3	(447.606,7)	(798,8%)
Variazione delle altre riserve tecniche	(121.777,6)	72.992,2	(194.769,8)	(266,8%)
Spese di Liquidazione	4.110,2	4.652,0	(541,8)	(11,6%)
Totale Vita	10.381.597	9.584.209	797.387,8	8,3%
Totale importi pagati e variazione riserve tecniche	10.399.984	9.600.150	799.834,5	8,3%

La quota a carico dei riassicuratori ammonta complessivamente a 10.920 migliaia di Euro rispetto ai 10.648 migliaia di Euro dell'esercizio precedente ed è così composta:

(dati in migliaia di Euro)

Gestione Danni	30/06/2015	30/06/2014	Variazione	
Importi pagati	2.896,5	2.786,5	110,1	4,0%
Variazione della riserva sinistri	1.823,7	2.411,5	(587,8)	(24,4%)
Variazione delle altre riserve tecniche		(39,3)	39,3	(100,0%)
Spese di Liquidazione	151,4	155,7	(4,3)	(2,7%)
Totale Danni	4.872	5.314	(442,6)	(8,3%)
Gestione Vita				
Somme pagate	2.133,2	1.953,7	179,5	9,2%
Variazione della riserva per somme da pagare	706,3	563,1	143,2	25,4%
Variazione delle riserve matematiche	3.203,9	2.812,3	391,6	13,9%
Spese di Liquidazione	4,7	5,0	0,3	n.s.
Totale Vita	6.048,1	5.334,1	714,0	13,4%
Totale importi pagati e variazione riserve tecniche	10.919,7	10.648,4	271,3	2,5%

2.5 SPESE DI GESTIONE

(dati in migliaia di Euro)

Gestione Danni	30/06/2015	30/06/2014	Variazione	
Provvigioni e altre spese di acquisizione:	11.539,6	10.061,9	1.477,6	14,7%
<i>Provvigioni di acquisizione</i>	9.485,0	8.865,9	619,1	7,0%
<i>Altre spese di acquisizione</i>	2.054,6	1.196,1	858,6	71,8%
Provvigioni e partecipazione agli utili ricevute dai riassicuratori	(4.717,1)	(4.902,2)	185,1	-3,8%
Totale Danni	6.822,5	5.159,7	1.662,8	32,2%
Gestione Vita				
Provvigioni e altre spese di acquisizione:	212.498,3	195.848,1	16.650,2	8,5%
<i>Provvigioni di acquisizione</i>	200.279,5	185.509,7	14.769,8	8,0%
<i>Altre spese di acquisizione</i>	12.218,8	10.338,4	1.880,4	18,2%
Provvigioni e partecipazione agli utili ricevute dai riassicuratori	(976,5)	(918,0)	(58,5)	6,4%
Totale Vita	211.521,8	194.930,1	16.591,7	8,5%
Spese di gestione degli investimenti	18.074,2	15.544,1	2.530,1	16,3%
Altre spese di amministrazione	26.843,7	24.501,2	2.342,5	9,6%
Totale Spese di Gestione	263.262,1	240.135,0	23.127,1	9,6%

Le provvigioni di acquisizione, al netto della variazione delle provvigioni da ammortizzare, pari complessivamente a 209.764 migliaia di Euro alla fine del primo semestre 2015 (194.376 migliaia di Euro nel primo semestre 2014) rappresentano le provvigioni inerenti il collocamento dei prodotti assicurativi riconosciute alla rete di distribuzione di Poste Italiane S.p.A. Dell'ammontare complessivo delle provvigioni, quelle che si riferiscono a contratti pluriennali vengono ammortizzate come previsto dal Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008.

L'incremento rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente è ascrivibile principalmente alla crescita della raccolta. Le provvigioni sono determinate sulla base di accordi scritti stipulati con la controllante Poste Italiane S.p.A. e regolati a condizioni di mercato.

La voce altre spese di acquisizione pari a 14.273 migliaia di Euro (11.535 al 30 giugno 2014) comprende spese derivanti dalla conclusione dei contratti assicurativi diverse dalle provvigioni di acquisizione. In particolare, il conto comprende le spese di pubblicità sostenute per la commercializzazione dei prodotti assicurativi, le spese amministrative dovute alle formalità di espletamento della domanda e alla stesura delle polizze e le quote di costi del personale dipendente addetto, in tutto o in parte, all'organizzazione produttiva o alla produzione.

Nella voce provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori pari a 5.694 migliaia di Euro (5.820 migliaia di Euro nel 2014) sono comprese le provvigioni riconosciute alla Compagnia da parte dei Riassicuratori, calcolate sulla parte di premio ceduta in relazione ai trattati stipulati. L'incremento è imputabile alla crescita del business.

Le spese non imputabili (direttamente o indirettamente) all'acquisizione dei premi e dei contratti, alla liquidazione dei sinistri o alla gestione degli investimenti costituiscono le altre spese di amministrazione e risultano pari al 30 giugno 2015 a 26.844 migliaia di Euro rispetto ai 24.501 del primo semestre 2014.

La voce spese di gestione degli investimenti pari a 18.074 migliaia di Euro alla fine del periodo, rispetto ai 15.544 del primo semestre 2014, comprende commissioni di gestione del portafoglio per 11.966 migliaia di Euro, commissioni di custodia titoli per 1.224 migliaia di Euro e spese generali allocate alla voce per 4.884 migliaia di Euro. L'incremento della voce è connessa alla crescita del portafoglio.

2.6 ALTRI COSTI

Ammontano alla fine del periodo a 30.647 migliaia di Euro rispetto ai 26.078 migliaia di Euro del primo semestre 2014 e si riferiscono principalmente: i) per 11.492 migliaia di Euro alle provvigioni di mantenimento riconosciute all'intermediario, ii) per 675 migliaia di Euro all'onere sostenuto dalla Compagnia in relazione alle polizze dormienti, maturate nel primo semestre 2015, iii) per 15.346 migliaia di Euro all'accantonamento effettuato nel corso del primo semestre a fronte del prodotto Partecipa che prevede per gli assicurati estratti a sorte la restituzione dei caricamenti iniziali; iv) allo storno dei premi relativi agli esercizi precedenti per 818 migliaia di Euro e v) per 558 migliaia di Euro alle spese generali allocate alla voce e vi) per 924 migliaia di Euro alle partecipazioni agli utili riconosciuti ai contraenti in base alle condizioni stabilite nel contratto di polizza.

3. IMPOSTE

Le imposte dell'esercizio complessivamente contabilizzate a conto economico ammontano a 108.519 migliaia di Euro; le stesse sono composte da imposte correnti IRES e IRAP per 73.181 migliaia di Euro e da imposte anticipate e differite per complessivi 35.338 migliaia di Euro.

<i>(dati in migliaia di euro)</i>	
	2015
Imposte correnti	73.180,7
- IRES	65.448,1
- IRAP	7.732,6
Imposte differite:	35.338,0
- imposte differite passive sorte nell'esercizio	40.225,6
- imposte differite passive utilizzate nell'esercizio	(190,0)
- imposte differite attive sorte nell'esercizio	(6.622,7)
- imposte differite attive utilizzate nell'esercizio	1.925,0
Totale	108.518,7

Le imposte differite attive e passive contabilizzate a conto economico sono state determinate applicando le aliquote fiscali che ci si attende saranno applicabili nell'esercizio nel quale sarà realizzata l'attività, sulla base delle informazioni disponibili alla data di chiusura dell'esercizio.

L'onere netto contabilizzato a conto economico in relazione alla movimentazione delle imposte differite passive dell'esercizio è pari a 40.035 migliaia di Euro. Tale importo risulta influenzato prevalentemente dall'accantonamento delle imposte differite passive IRES e IRAP sui maggiori proventi finanziari ai fini IAS/IFRS rispetto a quelli rilevati secondo i criteri previsti dalla normativa fiscale.

Per quanto riguarda la movimentazione delle imposte differite attive, il provento netto contabilizzato a conto economico per un importo pari a 4.698 migliaia di Euro risulta influenzato prevalentemente dagli accantonamenti per oneri futuri, ma di competenza dell'esercizio corrente, e alle rettifiche di valore operate sulle azioni iscritte nell'attivo circolante di stato patrimoniale di Poste Vita, oltre ad altri componenti negativi di reddito, quali ad esempio le svalutazioni e le perdite su crediti e l'eccedenza in deducibile della variazione della riserva sinistri di Poste Assicura, la cui competenza fiscale è da imputare in quote costanti negli esercizi successivi.

La tabella seguente riepiloga la riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto in bilancio e l'onere fiscale teorico, calcolato in base all'aliquota nominale IRES del 27,5%. Non si è tenuto conto dell'effetto dell'IRAP dal momento che la base imponibile di tale imposta è determinata con criteri difformi rispetto a quelli previsti ai fini IRES dalla normativa fiscale.

(dati in migliaia di euro)

	Importo	Aliquota
Risultato ante imposte	273.896,0	
Imposte sul reddito teoriche (solo IRES rilevata al 27,5%)	75.321,4	27,50%
Variazione riserve tecniche rami vita	27.901,2	10,19%
Interessi passivi non deducibili	211,6	0,08%
Sopraavvenienze passive non deducibili	263,9	0,10%
Deduzione IRAP da IRES	(209,1)	(0,08%)
Beneficio ACE	(10.129,7)	(3,70%)
Altro	(203,9)	(0,07%)
Imposte sul reddito IRES	93.155,3	34,01%
Imposte sul reddito IRAP	15.363,4	5,61%
Imposte sul reddito dell'esercizio	108.518,7	39,62%

ALTRE INFORMAZIONI

Direzione unitaria e coordinamento

La Capogruppo Poste Vita è interamente Controllata da Poste Italiane S.p.A. che svolge l'attività di direzione e coordinamento a livello di Gruppo. Nel seguente prospetto vengono forniti i dati essenziali dell'ultimo bilancio approvato di Poste Italiane S.p.A. Si rinvia alla lettura del bilancio di Poste Italiane SpA che, corredato dalla relazione della società di revisione, è disponibile nelle forme e nei modi previsti dalla legge.

STATO PATRIMONIALE

	[dati in migliaia di euro]	
ATTIVO	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Attività non correnti	46.208.447	44.218.826
Attività correnti	21.201.468	18.671.539
Rimanenze		
Attività non correnti destinate alla vendita	-	-
TOTALE ATTIVO	67.409.915	62.890.365
PATRIMONIO NETTO E PASSIVO	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
Patrimonio netto		
Capitale sociale	1.306.110	1.306.110
Riserve	2.933.893	1.801.921
Risultati portati a nuovo	2.264.920	2.322.175
Totale	6.504.923	5.430.206
Passività non correnti	8.016.804	8.151.766
Passività correnti	52.888.188	49.308.393
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVO	67.409.915	62.890.365

PROSPETTO DELL'UTILE/ (PERDITA) D'ESERCIZIO

(dati in migliaia di euro)

	Esercizio 2014	Esercizio 2013
Ricavi e proventi	8.470.673	8.978.220
Proventi diversi derivanti da operatività finanziaria	388.971	307.504
Altri ricavi e proventi	306.753	147.059
Totale ricavi	9.166.397	9.432.783
Costi per beni e servizi	1.921.417	2.024.373
Oneri diversi derivanti da operatività finanziaria	5.766	7.293
Costo del lavoro	5.971.907	5.755.065
Ammortamenti e svalutazioni	578.505	501.134
Incrementi per lavori interni	(6.218)	(4.908)
Altri costi e oneri	314.388	232.487
Risultato operativo e di intermediazione	380.632	917.339
Oneri finanziari	178.625	92.643
Proventi finanziari	70.977	139.125
Risultato prima delle imposte	272.984	963.821
Imposte dell'esercizio	216.092	473.491
Imposte esercizi precedenti per variazione normativa	-	(217.758)
UTILE DELL'ESERCIZIO	56.892	708.088

Informativa relativa ad operazioni con parti correlate

Le operazioni tra la Capogruppo Poste Vita Spa e la sua società controllata Poste Assicura Spa sono state eliminate nel bilancio consolidato nell'ambito dell'operazione di elisione dei rapporti infragruppo e, pertanto non vengono evidenziate in questa sezione. Esse si riferiscono principalmente a rapporti di distacco di personale, di affitto dei locali e organizzazione degli spazi, di amministrazione, supporto, assistenza informatica e di comunicazione e marketing.

I saldi delle operazioni di natura commerciale e finanziaria intercorrenti tra le società del Gruppo, compresa la Capogruppo, e le entità ad esse correlate sono i seguenti:

(Dati in migliaia di Euro)

Controparte	30/06/2015		31/12/2014	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Società Collegata	164.047		163.286	
Altre Parti Correlate	2.961.009	601.757	3.674.841	639.118

(Dati in migliaia di Euro)

Controparte	30/06/2015		30/06/2014	
	Proventi	Oneri	Proventi	Oneri
Società Collegata	758		453	
Altre Parti Correlate	32.775	348.114	74.667	226.913

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

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

- l'attività di collocamento e distribuzione dei prodotti assicurativi presso gli uffici postali e attività connesse;
- rapporti di conto corrente postale;
- distacco 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;
- servizi di Information Technology;
- Polizza RC Dirigenti. Tale polizza ha come contraente Poste Italiane S.p.A. ed ha ad oggetto la copertura della responsabilità civile dei componenti dei Consigli d'Amministrazione, dei Collegi Sindacali, degli Organismi di Sorveglianza e dei Dirigenti delle società del Gruppo Poste Italiane. Tale polizza (classificata nel ramo 13 – Rc Generale) è volta altresì ad assicurare, in qualità di esponenti aziendali della Capogruppo Poste Italiane, i componenti dei Consigli d'Amministrazione della controllante Poste Vita e della stessa Poste Assicura, ancorché non legati a tali società da un rapporto di dipendenza (Dirigenti).

Alla data del 30 giugno 2015, inoltre, risultano sottoscritti da Poste Italiane prestiti subordinati emessi dalla Compagnia per complessivi 450 milioni di Euro, remunerati a condizioni di mercato che riflettono il merito di credito della Compagnia assicurativa.

Tra le attività, è riportato al 30 giugno 2015 il valore della partecipazione detenuta nella collegata Europa Gestioni Immobiliare S.p.A. (EGI) per 164.047 migliaia di Euro e tra i proventi l'utile di competenza registrato dalla collegata, pari a 758 migliaia di Euro.

Con riferimento alle altre parti correlate alla data del 30 giugno 2015, si rilevano tra le attività, titoli per un fair value pari a 2.419.927 migliaia di Euro che hanno generato nel periodo proventi netti pari a 30.749 migliaia di Euro.

Oltre ai rapporti con la Controllante Poste Italiane, le società del gruppo assicurativo intrattengono, altresì, rapporti operativi con altre società del Gruppo Poste Italiane con particolare riferimento a:

- gestione del patrimonio libero e di parte degli investimenti del portafoglio della Gestione Separata (Bancoposta Fondi SGR);
- stampa, imbustamento e recapito corrispondenza tramite sistemi informativi, gestione della posta in entrata, dematerializzazione e archiviazione della documentazione cartacea (Postel);
- servizi 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, BdM-MCC, Poste Mobile; Bancoposta Fondi SGR; Poste Energia; EGI; Poste Shop; Postecom; Poste Tributi);
- polizze afferenti al Ramo Infortuni, Responsabilità Civile Generale e Incendio – Mutui con MCC.

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

Fair value measurement

Il Regolamento UE n. 1255/2012 dell'11 dicembre 2012, ha omologato lo standard IFRS 13 "Valutazione del fair value", con efficacia dal 1 gennaio 2013. Il nuovo standard ha introdotto un univoco quadro di riferimento per la valutazione a fair value di attività e passività di natura sia finanziaria che non finanziaria. In particolare, il nuovo principio fornisce una chiara e puntuale definizione del fair value.

Quest'ultimo corrisponde al "prezzo di uscita", ovvero al prezzo che si riceverebbe per la vendita di un'attività o che si pagherebbe per trasferire una passività in una transazione ordinaria tra i partecipanti al mercato alla data di valutazione.

Si definisce transazione ordinaria quella che ha luogo nel mercato principale o, in mancanza, in quello più vantaggioso per l'attività o la passività alla data di valutazione. Il fair value è dunque un prezzo di mercato se le informazioni sono disponibili in un mercato attivo (ovvero quello in cui i beni scambiati risultano omogenei, gli acquirenti e i venditori che ivi operano sono disponibili in qualsiasi momento e i prezzi sono fruibili al pubblico).

In assenza di mercato attivo, l'IFRS 13 fornisce una guida sulle modalità e sulle tecniche di valutazione del fair value, che devono massimizzare gli input osservabili.

In ogni caso, se il fair value non può essere attendibilmente determinato, il costo ammortizzato viene utilizzato come migliore stima per la determinazione del fair value.

In base alla natura degli input utilizzati per il calcolo del “valore equo”, inoltre, lo standard chiarisce le modalità di classificazione degli attivi e dei passivi valutati *a tale valore* all'interno di una gerarchia, già prevista dall'IFRS 7 e consistente in tre livelli:

Livello 1: prezzi quotati non rettificati osservati su mercati attivi cui l'entità può accedere alla data di valutazione

Livello 2: input diversi dai prezzi di cui al livello 1, osservabili per l'attività o la passività, sia direttamente che indirettamente

Livello 3: input non osservabili per l'attività o la passività.

La classificazione all'interno della gerarchia è effettuata considerando il livello corrispondente a quello del più basso input significativo utilizzato nella misurazione.

In riferimento alle attività e alle passività valutate secondo il criterio descritto, la Compagnia applica la seguente metodologia, che attualmente sta formando oggetto di condivisione anche con la Capogruppo Posteltaliane SpA allo scopo di armonizzare i criteri di pricing e leveling.

Titoli di debito

Se disponibile un mercato attivo, il fair value corrisponde al prezzo di mercato (*bid*)

In caso contrario, il fair value è determinato sulla base del discounted cash flow method che prende a riferimento dati di input osservabili sul mercato per strumenti simili. Nel caso di strumenti strutturati, la componente opzionale, riconducibile al rischio tasso, viene valutata mediante un approccio in formula chiusa secondo modelli classici di valutazione delle opzioni aventi come sottostante tale specifico fattore di rischio.

Titoli di capitale

La Compagnia detiene solo titoli quotati in mercati attivi pertanto il fair value corrisponde al prezzo di mercato

Quote di OICR

La Compagnia detiene solo quote di OICR il cui Nav è disponibile su provider pubblici e rappresentativo dell'effettivo valore di scambio dello strumento sul mercato attivo. Pertanto per tali strumenti il fair value corrisponde al NAV alla data di valutazione.

Partecipazioni in fondi di Private Equity

Il fair value dei fondi Private Equity è generalmente espresso come il NAV alla data di bilancio determinato utilizzando i Nav periodici e i bilanci certificati forniti dagli amministratori dei fondi. Nel caso in cui alla data di bilancio tale Nav non risulti disponibile, l'ultimo Nav comunicato dalla controparte viene aggiustato per tener conto della evoluzione della gestione del fondo PE, con

particolare riferimento ai nuovi investimenti e/o disinvestimenti intervenuti nel periodo. Tali input non sono osservabili sul mercato.

Strumenti finanziari derivati (warrant):

Con riferimento alle caratteristiche degli strumenti presenti in portafoglio, il fair value è determinato attraverso modelli di valutazione interni o forniti da terze parti. La valutazione viene effettuata tramite un modello a formula chiusa. I principali input utilizzati per la valutazione comprendono volatilità, tassi di interesse, curve di rendimento, spread creditizi, stime sul dividendo e tassi di cambio osservabili ad intervalli frequenti.

Passività finanziarie

La Compagnia detiene passività subordinate valutate al costo ammortizzato. Il relativo fair value viene riportato tra le informazioni integrative.

IFRS 12

Adottato con Regolamento (UE) n. 1254/2012, l'IFRS 12 combina, rafforza e sostituisce gli obblighi di informativa per le controllate, gli accordi a controllo congiunto, le società collegate e le entità strutturate non consolidate. All'interno di tale principio sono riassunte tutte le informazioni che un'entità è tenuta a fornire al fine di consentire agli utilizzatori del bilancio di valutare la natura e i rischi derivanti dalle sue partecipazioni in altre entità, nonché gli effetti di tali partecipazioni sulla situazione patrimoniale-finanziaria, sul risultato economico e sui flussi finanziari. Un'entità strutturata è una entità configurata in modo che i diritti di voto o simili non siano il fattore preponderante per stabilire chi controlla l'entità, come nel caso in cui i diritti di voto si riferiscano solo ad attività amministrative e le relative attività operative siano dirette mediante accordi contrattuali.

In tale definizione rientrano, al 30 giugno 2015, gli investimenti detenuti da Poste Vita nei seguenti fondi:

- BlackRock MultiAssets diversified distribution fund (Aperto)
- MFX - Global Multi - Asset Income Fund (Aperto)
- Advance Capital Energy Fund (Chiuso)
- Piano 400 Fund Deutsche Bank (Aperto)
- Tages Capital Platinum (Aperto)
- Tages Platinum Growth (Aperto)

Come previsto dalle disposizioni dell'IFRS 12 paragrafi 24 – 31, supportati dai paragrafi B25 – B26, la disclosure del Bilancio consolidato di Poste Vita dovrebbe fornire informazioni che siano in grado di far valutare all'utilizzatore del bilancio, per ciascuna entità strutturata non consolidata:

- la natura e la misura del suo coinvolgimento nell'entità;
- la natura del rischio associato al suo coinvolgimento nell'entità.

Qui di seguito riportiamo le informazioni richieste.

Natura del coinvolgimento nell'entità strutturata non consolidata (IFRS 12. 26)

Con riferimento al primo punto, descriviamo le informazioni qualitative e quantitative in merito alla natura, scopo, dimensione e attività dell'entità strutturata non consolidata, nonché le sue modalità di finanziamento.

La Compagnia detiene per ciascun Fondo sopra riportati una quota superiore al 50% che arriva al 100% nei fondi Tages, Piano 400, Blackrock e MFX - Global Multi-Asset. La sottoscrizione di quest'ultimo fondo è stata avviata nel corso del mese di maggio 2015; le informazioni quantitative relative a questo investimento sono riportate all'interno delle tabelle seguenti, unitamente agli altri fondi. Le partecipazioni della Compagnia nei fondi, non possedendo il requisito del "controllo" ai sensi dell'IFRS10, non sono state oggetto di consolidamento, ma rientrano tuttavia nell'ambito di applicazione dell'IFRS12 in qualità di entità strutturate non consolidate. Lo scopo dell'investimento della Compagnia nei Fondi è la diversificazione del portafoglio di strumenti finanziari posti a copertura dei prodotti di Ramo I (Gestioni Separate), con l'obiettivo di mitigare l'esposizione verso Titoli di Stato Italiani e i Corporate Bond denominati in euro.

Si riporta di seguito una tabella con le informazioni richieste ai sensi dell'IFRS 12.26:

ISIN	Denominazione	Natura dell'Entità	Attività del Fondo	% Investimento	NAV del Fondo €/000
LU1193254122	MFX - GLOBAL FUND - ASSET GLOBAL FUND (PIMCO MULTI ASSET)	Fondo Aperto Armonizzato UCITS	Investimento in un mix di asset classes (corporate bonds, government bonds e equities).	100,00%	1.579.158
IE00BP9DPZ45	BLACKROCK DIVERSIFIED DISTRIBUTION FUND	Fondo Aperto Armonizzato UCITS	Investimento in un mix di asset classes (corporate bonds, government bonds e equities).	100,00%	4.129.949
IT0004597396	ADVANCE CAPITAL ENERGY FUND	Fondo di Fondi Chiuso non armonizzato	Investimento in imprese nel settore dell'energia allo scopo di incrementarne il valore e mediante la successiva dismissione, conseguire delle plusvalenze.	86,21%	23.247
IE00B1VWGP80	PIANO 400 FUND DEUTSCHE BANK	Fondo Aperto Armonizzato	Investimento in un mix di asset classes, soprattutto strumenti di debito di vari settori e paesi	100,00%	520.382
IT0004801996	TAGES CAPITAL PLATINUM	Fondo di Hedge Fund non armonizzato	Perseguimento di rendimenti assoluti, con un basso livello di volatilità e di correlazione di lungo termine rispetto ai principali mercati finanziari.	100,00%	217.128
IT0004937691	TAGES PLATINUM GROWTH	Fondo di Hedge Fund non armonizzato	Perseguimento di rendimenti assoluti, con un basso livello di volatilità e di correlazione di lungo termine rispetto ai principali mercati finanziari.	100,00%	130.379

Natura del rischio (IFRS 12. 29 – 31)

Con riferimento al secondo punto, si riportano di seguito:

- Il valore contabile delle attività e passività rilevate in bilancio relative all'entità strutturata non consolidata.
- Il conto (macro conto) in cui tali attività e passività sono classificate.
- L'esposizione massima alle perdite derivanti dal coinvolgimento nell'entità strutturata non consolidata e il metodo utilizzato per il suo calcolo.
- Un confronto tra il valore contabile delle attività e delle passività dell'entità e il valore di massima esposizione.

La tabella seguente evidenzia per ciascuna entità strutturata non consolidata le informazioni richieste:

Valori in migliaia di Euro

ISIN	Denominazione	Categoria conto	Valore Contabile Investimento	Massima Esposizione alla Perdita (1)	Confronto tra Valore Contabile e Massima esposizione	Metodologia determinazione Massima Esposizione alla Perdita
LU1199254122	MFX - GLOBAL FUND - ASSET GLOBAL FUND (PIMCO MULTI ASSET)	Attività finanziaria a fair value rilevato a CE	1.579.158	204.501	1.374.657	analytical VaR 99,5 % 1y
IE00BP9DPZ45	BLACKROCK DIVERSIFIED DISTRIBUTION FUND	Attività finanziaria a fair value rilevato a CE	4.129.949	494.329	3.635.619	analytical VaR 99,5 % annualizzato
IT0004597396	ADVANCE CAPITAL ENERGY FUND	Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.041	10.481	9.560	VAR al 99,5% su un orizzonte temporale di 1 anno
IE00B1VWGP80	PIANO 400 FUND DEUTSCHE BANK	Attività finanziarie disponibili per la vendita	520.382	19.973	500.409	differenza tra prezzo di mercato e valore di rimborso (pari a 100)
IT0004801996	TAGES CAPITAL PLATINUM	Attività finanziarie disponibili per la vendita	217.128	41.158	175.970	VAR al 99,5% su un orizzonte temporale di 1 anno
IT0004937691	TAGES PLATINUM GROWTH	Attività finanziarie disponibili per la vendita	130.379	2.155	128.224	VAR al 99,5% su un orizzonte temporale di 1 anno
			6.597.037	772.598	5.824.439	

(1) La massima perdita è stimata al lordo della capacità di assorbimento delle perdite delle passività rappresentando quindi una stima più prudente

Le variazioni di *fair value* del periodo dei Fondi sopramenzionati sono state ribaltate agli assicurati mediante il meccanismo contabile dello *shadow accounting*, in quanto riferiti a strumenti finanziari incluse nelle gestioni separate.

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

1. Rischi finanziari

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

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 di norma la garanzia di un tasso di rendimento minimo da riconoscere alla scadenza della polizza (al 30 giugno 2015, compreso tra 0% e 1,5%). 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 index linked emessi anteriormente all'introduzione del Regolamento ISVAP n. 32 e per le polizze 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

Rischio prezzo

Attiene a quelle poste finanziarie attive che nei programmi del Gruppo sono “disponibili per la vendita” ovvero “detenute a fini di negoziazione”, nonché a taluni strumenti finanziari derivati le cui fluttuazioni di valore sono rilevate nel Conto economico.

Gli Investimenti disponibili per la vendita che rilevano al rischio in commento riguardano prevalentemente la posizione di Poste Vita SpA in quote di fondi comuni e, marginalmente, in titoli di capitale detenuti nei confronti degli assicurati nell’ambito delle Gestioni separate.

Nell’ambito degli Strumenti finanziari al fair value rilevato a Conto economico, il rischio prezzo riguarda investimenti di Poste Vita SpA pressoché interamente posti a copertura di prodotti collocati. Si riferiscono a:

- obbligazioni strutturate per 1.346.342 migliaia di euro;
- quote di fondi comuni per 6.404.451 migliaia di euro.

Relativamente agli strumenti finanziari derivati, il rischio prezzo riguarda investimenti in warrants, per 299.232 migliaia di euro, detenuti da Poste Vita SpA a copertura delle prestazioni associate alle polizze di Ramo III.

Rischio di tasso di interesse sul fair value

Riguarda principalmente gli effetti delle variazioni dei tassi di mercato sul prezzo degli strumenti finanziari a tasso fisso o ricondotti a tasso fisso mediante operazioni di copertura di cash flow hedge e, in via residuale, gli effetti delle variazioni dei tassi di mercato sulla componente fissa (spread) degli strumenti finanziari a tasso variabile o ricondotti a tasso variabile mediante operazioni di copertura di fair value hedge. Tali effetti risultano tanto più significativi quanto maggiore è la duration del portafoglio.

Gli Investimenti disponibili per la vendita che rilevano al rischio in commento riguardano principalmente:

- titoli di Stato a reddito fisso detenuti da Poste Vita SpA per 65.091.973 migliaia di euro (di cui 6.086.721 migliaia di euro di titoli indicizzati all’inflazione); di tale importo, 61.716.762 migliaia di euro sono a copertura di impegni contrattuali di Ramo I collegati a “gestioni separate”, 494.975.066 migliaia di euro destinati alla copertura di prodotti a specifica provvista di attivi, e 2.880.236 migliaia di euro riferiti al patrimonio libero della Compagnia;

- altri strumenti finanziari di tipo corporate o fondi a prevalente composizione obbligazionaria che rientrano nel rischio in commento, per 11.270.148 migliaia di euro, pressoché interamente posti a copertura di impegni assunti nei confronti degli assicurati nell'ambito delle Gestioni separate di Ramo I;

Nell'ambito degli Strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico, il rischio di tasso di interesse sul fair value riguarda una quota degli investimenti di Poste Vita SpA impiegata in titoli a reddito fisso per complessivi 8.110.839 migliaia di euro, costituiti per un fair value di 5.999.302 migliaia di euro da BTP di tipo strip, principalmente posti a copertura di polizze di Ramo III, e per i restanti 2.111.537 migliaia di euro da titoli di debito a copertura delle gestioni separate.

Rischio paese/spread

Nell'ambito del rischio connesso a possibili flessioni dei prezzi dei titoli obbligazionari detenuti in portafoglio, dovute al deterioramento della valutazione di mercato della qualità creditizia dell'emittente, rientrano investimenti disponibili per la vendita per 76.362.122 migliaia di euro e strumenti finanziari al fair value rilevato a conto economico per 8.110.839. Tali investimenti sono complessivamente posti a copertura di prodotti di Ramo I per 79.032.875 migliaia di euro, mentre i restanti 3.024.214 sono riferibili al patrimonio libero della compagnia.

Rischio di credito

Attiene a tutte le poste dell'Attivo patrimoniale, ad eccezione degli investimenti in azioni e in quote di fondi comuni.

Il rischio di credito è complessivamente presidiato attraverso:

- limiti di rating per emittente/controparte, suddivisi in base alla tipologia di strumento;
- limiti di concentrazione per emittente/controparte;
- monitoraggio delle variazioni di rating delle controparti.

Rischio di liquidità

Con riguardo alle polizze emesse da Poste Vita SpA, ai fini dell'analisi del profilo di rischio di liquidità, sono effettuate analisi di ALM (Asset/Liability Management) finalizzate a un'efficace gestione degli attivi rispetto agli impegni assunti nei confronti degli assicurati, e sono altresì elaborate analisi prospettiche sugli effetti derivanti dal verificarsi di shock sui mercati finanziari (dinamica dell'attivo) e sui comportamenti degli assicurati (dinamica del passivo).

Rischio di tasso di interesse sui flussi finanziari

Riguarda gli effetti delle variazioni dei tassi di mercato sul conseguimento di flussi finanziari derivanti da titoli a tasso variabile. A tale rischio sono esposti titoli detenuti dal Gruppo Poste Vita per un nominale complessivo di 8.079.110 migliaia di euro, posti principalmente a copertura delle polizze di Ramo I collegate a gestioni separate.

Rischio di tasso di inflazione sui flussi finanziari

Al 30 giugno 2015, il rischio di tasso di inflazione sui flussi finanziari riguarda i titoli di Stato indicizzati all'inflazione per 6.086.721 migliaia di euro.

2. Rischi tecnici

Tale tipologia di rischi emerge come conseguenza della stipula dei contratti assicurativi e delle condizioni previste nei contratti stessi (basi tecniche adottate, calcolo del premio, condizioni di riscatto, etc.).

Con riferimento alla Compagnia Poste Vita SpA, sotto il profilo tecnico, uno dei principali fattori di rischio è quello relativo alla mortalità ossia ogni rischio riconducibile alla aleatorietà della durata di vita degli assicurati. Particolare attenzione è posta nella stipula di polizze temporanee caso morte dove le procedure prevedono limiti di assunzione sia sul capitale che sull'età dell'assicurato. Sotto il profilo degli importi assicurati "caso morte", le compagnie assicurative del Gruppo ricorrono a coperture riassicurative coerenti con la natura dei prodotti commercializzati e con livelli di conservazione adeguati alla struttura patrimoniale delle società. I principali riassicuratori vita del Gruppo sono caratterizzati da una elevata solidità finanziaria.

Per i prodotti con capitale sotto rischio positivo, come ad esempio la Temporanea Caso Morte, tale rischio ha conseguenze negative se le frequenze di decesso che si verificano superano le probabilità di decesso realisticamente valutate (basi tecniche di secondo ordine).

Per i prodotti con capitale sotto rischio negativo, come ad esempio le rendite vitalizie, si hanno conseguenze negative quando le frequenze di decesso che si verificano risultano inferiori alle probabilità realisticamente valutate (rischio di longevità).

Ciò premesso, al 30 giugno 2015, il rischio di mortalità è di modesta rilevanza per il Gruppo, 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, la probabilità di conversione in rendita è molto vicina a zero in quanto l'evidenza storica dimostra che l'opzione di conversione non è stata mai esercitata fino ad oggi dagli assicurati. I prodotti pensionistici, in particolare, rappresentano ancora una quota marginale delle passività assicurative (circa il 4 %). Per tali prodotti, inoltre, il Gruppo 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 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 i prodotti di Poste Vita SpA sono soprattutto rivalutabili di tipologia mista o a vita intera, a carattere prevalentemente finanziario, nei casi con tasso tecnico pari a zero, la base tecnica adottata non influisce nel calcolo del premio (e/o del capitale assicurato). Il rischio di pricing derivante dalla scelta delle basi tecniche, fatto salvo quanto sopra accennato relativamente ai prodotti di tipo Temporanee Caso Morte è quasi del tutto assente nel portafoglio di Poste Vita SpA.

Le opzioni implicite nelle polizze presenti in portafoglio sono:

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

Per quasi tutti i prodotti in portafoglio non vi sono penalità di riscatto: tale rischio diventa tuttavia rilevante solo nel caso di fenomeni di riscatti di massa; considerato l'andamento storico finora rilevato, si ritiene remota la probabilità che esso possa verificarsi.

Tra i rischi assicurativi riguardanti l'attività della Compagnia Poste Assicura SpA, che ha iniziato la propria attività nel Ramo danni nel mese di aprile 2010, si evidenziano invece:

- Rischio di assunzione: è il rischio derivante dalla sottoscrizione dei contratti di assicurazione, associato agli eventi coperti, ai processi seguiti per la tariffazione e la selezione dei rischi, e all'andamento sfavorevole della sinistrosità effettiva rispetto a quella stimata. Tale rischio può essere suddiviso nelle seguenti categorie:
 - Rischio di tariffazione: è il rischio connesso alle scelte tariffarie della Compagnia e dipende dall'adozione delle ipotesi adottate in sede di determinazione del premio. Se la tariffazione è basata su ipotesi inadeguate, l'assicuratore può correre il rischio di non essere in grado di soddisfare gli impegni contrattuali assunti nei confronti degli assicurati. Tra questi rischi si annoverano quelli connessi all'invalidità e morbilità, ovvero il rischio associato al pagamento di prestazioni o rimborsi di spese mediche a seguito di malattia e/o infortunio. E' anche ricompreso in questa categoria il rischio che i caricamenti applicati sui premi siano insufficienti a sostenere le effettive spese sostenute nella gestione del contratto e il rischio di una eccessiva crescita produttiva associata ad una scarsa selezione dei rischi e all'assenza di mezzi propri sufficienti a sostenere il ritmo di sviluppo.
 - Rischio di riservazione: legato alla quantificazione di riserve tecniche non adeguate rispetto agli impegni assunti nei confronti degli assicurati. Tale inadeguatezza può dipendere da errate stime da parte dell'impresa e/o da mutamenti del contesto generale.
 - Rischio catastrofe: rappresenta il rischio che eventi estremi ed eccezionali abbiano un impatto negativo non considerato nella tariffazione delle polizze.
 - Rischi di antiselezione: attiene alla volontà della compagnia di non assicurare un evento che non sia caratterizzato dall'essere futuro, incerto e dannoso.

L'attuale fase di avvio dell'attività assicurativa, l'evoluzione attesa del portafoglio e il diverso grado di rischio dei prodotti distribuiti hanno richiesto l'adozione di un'attenta politica riassicurativa. In particolare, sono stati stipulati con operatori di mercato di primario standing trattati di riassicurazione in quota, definendo la relativa quota di cessione in base alla specificità e alla consistenza del rischio da assumere, supportati da trattati a copertura non proporzionale nelle forme di "excess loss" relativamente a rischi di particolare entità (rischi compresi nel ramo infortuni e i cosiddetti "rischi catastrofali"). Inoltre in fase di definizione delle garanzie offerte al fine di mitigare l'assunzione di specifiche tipologie di rischio sono state introdotti limiti di indennizzo nel caso di alcune fattispecie specifiche di sinistro.

Con riferimento ai rischi tecnici danni, il Gruppo effettua analisi specifiche, anche utilizzando scenari di stress su frequenze e importo dei sinistri, per verificare l'eventualità che le entrate, rappresentate dai premi incassati, siano insufficienti a fronteggiare le uscite costituite dalle provvigioni, dai sinistri e dalle spese.

3. Rischi operativi

È definibile come il rischio di subire perdite derivanti dall'inadeguatezza o dalla disfunzione di procedure, risorse umane e sistemi interni, oppure da eventi esogeni. Rientrano in tale tipologia, tra l'altro, le perdite derivanti da frodi, errori umani, interruzioni dell'operatività, indisponibilità dei sistemi, inadempienze contrattuali, catastrofi naturali. Nel rischio operativo è compreso il rischio legale.

Entrambe le Compagnie Poste Vita SpA e Poste Assicura SpA hanno definito e consolidato il proprio framework metodologico per l'identificazione, la valutazione e la gestione dei rischi operativi. L'approccio adottato tende a cogliere le specificità che caratterizzano i processi e gli eventi di rischio operativo tipici di una Compagnia di assicurazione. L'attività di valutazione dell'esposizione ai rischi operativi è di natura quali-quantitativa ed è realizzata tramite un processo strutturato di rilevazione e di valutazione dei rischi potenziali in termini di frequenza, impatto e di presidi di mitigazione. L'esposizione ai rischi risulta nel complesso contenuta anche grazie ai presidi organizzativi e di controllo a mitigazione del rischio.

4 **Altri Rischi**

In tale categoria rientrano in particolare 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

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

L'attività del Gruppo Assicurativo Poste Vita è fisiologicamente esposta ad elementi di rischio reputazionale, considerata anche la tipologia di clientela di riferimento (soprattutto *mass market*). Per tale motivo, viene effettuata la mappatura del rischio reputazionale, ed una rigorosa attività di monitoraggio e controllo del rischio su tutti i propri prodotti assicurativi (i controlli vengono effettuati con modalità del tutto analoghe, in termini di metodologie e strumenti, a quelle utilizzate per il monitoraggio ed il controllo dei rischi assunti direttamente dalle Compagnie)

In particolare, relativamente agli investimenti di Ramo III, a copertura di prodotti di tipo "index linked" e "unit linked", emessi antecedentemente al citato Regolamento ISVAP n° 32, la Capogruppo Poste Vita non offre alcuna garanzia di capitale o di rendimento minimo: per tali prodotti, quindi, il controllo del rischio ha l'obiettivo di prevenire fenomeni di rischio di tipo legale e reputazionale (rischio di conseguenze economiche negative derivanti dall'alterazione del giudizio e del rapporto fiduciario percepito dalla clientela ovvero di danni derivanti da iniziative legali dei clienti o delle Autorità). L'analisi e la gestione del rischio reputazionale per i prodotti di Ramo III viene quindi svolta attraverso l'identificazione, la valutazione e la gestione dei rischi di mercato / credito caratterizzanti i singoli prodotti. Eventuali anomalie e/o incrementi di tali rischi sono portati all'attenzione dell'Alta Direzione e del Consiglio di Amministrazione.

STATO PATRIMONIALE - PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

in migliaia di Euro

			30/06/2015	31/12/2014
1	PATRIMONIO NETTO			
1.1	di pertinenza del gruppo	31	3.086.923	3.084.239
1.1.1	Capitale	32	3.086.923	3.084.239
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	33	1.216.608	1.216.608
1.1.3	Riserve di capitale	34	-	-
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	35	-	-
1.1.5	(Azioni proprie)	36	1.543.603	1.318.772
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	37	-	-
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	38	-	-
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	39	161.367	224.113
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	40	(33)	(85)
1.2	di pertinenza di terzi	41	165.377	324.832
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	42	-	-
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	43	-	-
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	44	-	-
		45	-	-
2	ACCANTONAMENTI	46	10.650	10.650
3	RISERVE TECNICHE	47	91.995.926	87.219.518
4	PASSIVITÀ FINANZIARIE	48	1.200.485	1.300.854
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	49	-	-
4.2	Altre passività finanziarie	50	1.200.485	1.300.854
5	DEBITI	51	212.533	131.376
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	52	136.126	87.663
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	53	17.028	8.567
5.3	Altri debiti	54	59.379	35.145
6	ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	55	699.904	577.720
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	56	-	-
6.2	Passività fiscali differite	57	173.436	165.859
6.3	Passività fiscali correnti	58	515.496	407.229
6.4	Altre passività	59	10.972	4.631
	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	60	97.206.422	92.324.357

CONTO ECONOMICO

in migliaia di Euro

		Totale 30-06-2015	Totale 30-06-14
1.1	Premi netti		
1.1.1	Premi lordi di competenza	9.476.639	8.249.252
1.1.2	Premi ceduti in riassicurazione di competenza (-)	9.496.399	8.267.262
1.2	Commissioni attive	19.759	18.010
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	142.597	530.522
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	758	453
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.398.828	1.435.116
1.5.1	Interessi attivi	1.166.818	1.165.060
1.5.2	Altri proventi	15.835	41.129
1.5.3	Utili realizzati	216.175	228.927
1.5.4	Utili da valutazione	-	-
1.6	Altri ricavi	229	109
1	TOTALE RICAVI E PROVENTI	11.019.051	10.215.452
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	10.389.065	9.589.502
2.1.1	Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	10.399.984	9.600.150
2.1.2	Quote a carico dei riassicuratori (-)	10.920	10.648
2.2	Commissioni passive	-	-
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	62.181	29.351
2.4.1	Interessi passivi	19.906	11.121
2.4.2	Altri oneri	-	-
2.4.3	Perdite realizzate	42.275	18.230
2.4.4	Perdite da valutazione	-	-
2.5	Spese di gestione	263.262	240.135
2.5.1	Provvigioni e altre spese di acquisizione	218.344	200.090
2.5.2	Spese di gestione degli investimenti	18.074	15.544
2.5.3	Altre spese di amministrazione	26.844	24.501
2.6	Altri costi	30.647	26.078
2	TOTALE COSTI E ONERI	10.745.155	9.885.066
3	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE	273.896	330.385
	imposte	108.519	128.959
	UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	165.377	201.427
4	UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE	-	-
	UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	165.377	201.427
	di cui di pertinenza del gruppo	165.377	201.427
	di cui di pertinenza di terzi	-	-

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO	Totale 30-06-2015	Totale 30-06-14
Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a conto economico	49	51
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	-	-
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	-	-
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	-	-
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	-
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	49	51
Altri elementi	-	-
Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a conto economico	62.742	56.599
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	62.746	56.602
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-	-
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-	-
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	3	3
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	-
Altri elementi	-	-
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	62.694	56.548
TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	102.684	257.975
di cui di pertinenza del gruppo	102.684	257.975
di cui di pertinenza di terzi	-	-

Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo

	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico		Altre variazioni		Totale variazioni		Imposte		Esistenza	
	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014
Altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico												
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	48,7	(51,2)					48,7	(51,2)			(2,5)	(40,8)
Riserva di rivalutazione di attività finanziarie												
Riserva di rivalutazione di attività materiali												
Riserva di svalutazione di attività finanziarie												
Altre riserve finanziarie	49	(51)					49	(51)			(2)	(41)
Altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico												
Utile o esigibile su attività finanziarie disponibili per la vendita	(17.907)	77.654	(44.836)	(20.850)			(62.742)	56.802	(32.517)	(28.054)	161.382	204.736
Utile o esigibile su attività finanziarie disponibili per la vendita	(17.910)	77.654	(44.836)	(20.850)			(62.746)	56.802	(32.517)	(28.054)	161.387	204.734
Utile o esigibile su attività finanziarie disponibili per la vendita												
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	3	(3)					3	(3)			(5)	(8)
Preventi e oneri relativi ad attività con converto o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita												
Altre componenti												
TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	17.838	77.480	44.836	20.850			62.694	56.548	(32.517)	(28.054)	161.334	204.685

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

in migliaia di Euro

		Esistenza al 31-12-2013	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Esistenza al 30-06-14	
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	Capitale	1	22	-	-	85	1.216.608	
	Altri strumenti patrimoniali	2	23	-	-	86	107	
	Riserve di capitale	3	24	-	-	87	108	
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	4	25	256.120	-	88	1.988.772	
	(Azioni proprie)	5	26	-	-	89	110	
	Utile (perdita) del semestre	15	36	54.693	-	90	120	
	Altre componenti del conto economico complessivo	260	262	77.400	2.022.536	268	204.695	
	Totale di pertinenza del gruppo		148.135	262	77.400	2.022.536	270	3.021.492
	Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Capitale e riserve di terzi	16	37	278.827	100	121	122
		Utile (perdita) del semestre	17	38	-	101	107	124
Altre componenti del conto economico complessivo		19	40	-	103	103	271	
Altre componenti del conto economico complessivo		261	263	267	268	271	125	
Totale di pertinenza di terzi		20	41	267	268	271	125	
Totale	21	2.763.515	42	278.827	20.850	105	3.021.492	
		Esistenza al 31-12-14	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Esistenza al 30-06-15	
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo	Capitale	127	148	-	-	211	1.216.608	
	Altri strumenti patrimoniali	128	149	-	-	212	232	
	Riserve di capitale	129	150	-	-	213	233	
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	130	151	224.632	-	214	234	
	(Azioni proprie)	131	152	-	-	215	235	
	Utile (perdita) del semestre	141	162	159.454	-	225	238	
	Altre componenti del conto economico complessivo	272	274	17.858	44.836	280	246	
	Totale di pertinenza del gruppo	142	163	47.519	44.836	282	165.377	
	Patrimonio netto di pertinenza di terzi	Capitale e riserve di terzi	143	164	47.519	205	247	161.334
		Utile (perdita) del semestre	145	165	-	227	246	3.086.923
Altre componenti del conto economico complessivo		273	275	-	279	250	-	
Altre componenti del conto economico complessivo		273	275	279	281	250	-	
Totale di pertinenza di terzi		146	167	279	281	251	-	
Totale	147	3.094.239	168	47.519	44.836	231	3.086.923	

RENDICONTO FINANZIARIO (metodo indiretto)

	30/06/2015	30/06/2014
Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte	273.896	449.797
Variazione di elementi non monetari	4.889.035	10.686.126
Variazione della riserva premi danni	785	5.109
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	6.510	5.245
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	4.763.742	11.040.477
Variazione dei costi di acquisizione differenti	(1.991)	(4.107)
Variazione degli accantonamenti	0	0
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	115.309	(360.598)
Altre Variazioni	4.680	0
Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa	(237.535)	142.205
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	(190.182)	25.198
Variazione di altri crediti e debiti	(47.353)	117.007
Imposte pagate	(195.899)	(243.246)
Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria	(3.799.465)	(590.588)
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	0	0
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	0	0
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	0	0
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	0	0
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	(3.799.465)	(590.588)
	930.032	10.324.882

Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	(762)	(450)
Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti	565.320	(752.865)
Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita	(628.397)	(9.580.756)
Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali	(8.120)	(5.692)
Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento	0	0
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(71.959)	(10.339.763)
	0	0

Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo	-271.212	-72.409
Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie	0	0
Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo	0	0
Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi	0	0
Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi	(100.368)	745.588
Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse	0	0
TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	-371.581	673.179

Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0	0
---	---	---

DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	655.919	804.856
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	486.492	658.299
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	1.142.412	1.463.155

Stato patrimoniale per settore di attività

	Gestione Danni		Gestione Vita		Elisioni intersettoriali		Totale	
	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014
1 ATTIVITÀ IMMATERIALI	8.103.264	31 8.086.138	11.988.547	31 8.286.299	-	-	20.091.811	31 16.372.437
2 ATTIVITÀ MATERIALI	347.796	32 259.272	4.031.667	32 4.179.049	-	-	4.379.463	32 4.438.321
3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI	24.513.842	33 23.053.115	35.260.379	33 31.360.168	-	-	59.774.221	33 54.403.273
4 INVESTIMENTI	127.497.406	34 120.151.234	93.912.535	34 90.171.886.349	(28.175.489)	(28.175.489)	94.011.857.664	34 90.263.862.064
4.1 Investimenti immobiliari	-	35 -	-	35 -	-	-	-	35 -
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	36 -	192.222.874	36 191.461.070	(28.175.489)	(28.175.489)	164.047.385	36 163.285.581
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	-	37 -	-	37 -	-	-	-	37 -
4.4 Finanziamenti e crediti	-	38 -	161.030.356	38 726.350.193	-	-	161.030.356	38 726.350.193
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	127.497.406	39 120.151.234	77.398.419.984	39 76.892.677.929	-	-	77.525.917.390	39 77.012.829.063
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-	40 -	16.160.862.533	40 12.361.397.257	(1.802.081)	(1.576.816)	16.160.862.533	40 12.361.397.257
5 CREDITI DIVERSI	8.877.408	41 3.866.291	379.047.968	41 70.180.883	-	-	386.123.294	41 71.990.358
6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO	11.914.960	42 9.920.283	1.569.868.897	42 1.247.460.778	-	-	1.581.783.857	42 1.257.371.061
6.1 Costi di acquisizione differiti	2.973.246	43 3.480.291	51.535.024	43 49.037.078	-	-	54.508.270	43 52.517.369
6.2 Altre attività	8.941.715	44 6.439.992	1.518.333.872	44 1.198.413.699	-	-	1.527.275.587	44 1.204.853.692
7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	19.315.287	45 11.766.579	1.123.096.276	45 644.162.787	-	-	1.142.411.563	45 655.919.367
TOTALE ATTIVITÀ	200.569.964	46 176.612.910	97.035.829.500	46 92.177.496.302	(29.977.570)	(29.752.305)	97.206.421.893	46 92.324.356.912
1 PATRIMONIO NETTO	41.561.107	47 39.313.677	3.072.378.090	47 3.071.941.835	-	-	3.086.923.171,62	47 3.084.239,486
2 ACCANTONAMENTI	-	48 -	10.650.000	48 10.650.000	-	-	10.650.000	48 10.650.000
3 RISERVE TECNICHE	98.531.210	49 89.775.241	91.897.395,173	49 87.129.742.996	-	-	91.995.926.383	49 87.219.518.237
4 PASSIVITÀ FINANZIARIE	-	50 -	1.200.485.208	50 1.300.853.582	-	-	1.200.485.208	50 1.300.853.582
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-	51 -	-	51 -	-	-	-	51 -
4.2 Altre passività finanziarie	-	52 -	1.200.485.208	52 1.300.853.582	-	-	1.200.485.208	52 1.300.853.582
5 DEBITI	28.724.831	53 17.324.491	185.610.300	53 115.628.268	(1.802.081)	(1.576.816)	212.533.050	53 131.375.943
6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO	5.217.342	54 3.790.078	694.686.744	54 573.929.586	-	-	699.904.085	54 577.719.664
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	174.034.490	55 150.203.487	97.061.205.615	55 92.202.746.267	-28.818.107,35	-28.592.842,35	97.206.421.898	55 92.324.356.912

(*) Da esplicitare, anche aggiungendo più colonne, in relazione alla significatività dell'attività esercitata nei vari settori

Area di consolidamento

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilit� voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
<i>Poste Assicura SPA</i>	086	086	G	1	100	100	100	100

(1) Metodo di consolidamento: Integrazione globale =G, Integrazione Proporzionale=P, Integrazione globale per Direzione unitaria=U

(2) 1=ass italiane; 2=ass EU; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 4.1= imprese di partecipazione finanziaria mista; 5=riass UE; 6=riass stato

(3)   il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le societ  che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte

(4) disponibilit  percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta

Dettaglio delle partecipazioni non consolidate

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
EGI SPA	086	086	10 b		45	45	45	164.047

(1) 1=ass italiane; 2=ass EU; 3=ass stato terzo; 4=holding assicurative; 4.1= imprese di partecipazione finanziaria mista; 5=riass UE; 6=riass stato terzo; 7=banche; 8=SGR; 9=holding diverse; 10=immobiliari 11=altro

(2) a=controllate (IFRS10) ; b=collegate (IAS28); c=joint venture (IFRS11); indicare con un asterisco (*) le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il

(4) disponibilità percentuale complessiva dei voti nell'assemblea ordinaria se diversa dalla quota di partecipazione diretta o indiretta

Interessenze in entrata strutturate non consolidate

In Euro

Denominazione dell'entità strutturata	Ricavi percepiti dall'entità strutturata nel corso del periodo di riferimento	Valore contabile (alla data del trasferimento) delle attività trasferite all'entità strutturata nel corso del periodo di riferimento	Valore contabile delle attività rilevate nel proprio bilancio e relative all'entità strutturata	Corrispondenza voce dell'attivo dello Stato Patrimoniale	Valore contabile della passività rilevata nel bilancio e relative all'entità strutturata	Corrispondente voce dello Stato Patrimoniale	Esposizione massima al rischio di perdita
IMEX - GLOBAL FUND - ASSET GLOBAL FUND (PIMCO MULTI ASSET)			1.879.157.585	Attività finanziaria a fair value rilevato a CE			204.500.805
BLACKROCK UNIVERSIFIED DISTRIBUTION FUND			4.120.948.672	Attività finanziaria a fair value rilevato a CE			494.329.198
ADVANCE CAPITAL ENERGY FUND			20.041.041	Attività finanziarie disponibili per la vendita			10.481.464
PIANO 400 FUND DEUTSCHE BANK			520.381.748	Attività finanziarie disponibili per la vendita			19.972.636
TAGES CAPITAL PLATINUM			217.128.368	Attività finanziarie disponibili per la vendita			41.188.057
TAGES PLATINUM GROWTH			130.979.289	Attività finanziarie disponibili per la vendita			2.155.201

Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	-	-	-
Altri immobili	-	-	-
Altre attività materiali	4.379.483	-	4.379.483
Altre attività immateriali	20.091.811	-	20.091.811

Dettaglio degli attivi materiali e immateriali

	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	-	-	-
Altri immobili	-	-	-
Altre attività materiali	4.379	-	4.379
Altre attività immateriali	20.092	-	20.092

Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori

in migliaia di Euro

	Totale valore di bilancio	
	30/06/2015	31/12/2014
Riserve danni	24.514	23.053
Riserve vita	35.260	31.350
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-
Riserve matematiche e altre riserve	35.260	31.350
Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori	59.774	54.403

Dettaglio delle attività e passività relative a contratti emessi da compagnie di assicurazione allorché il rischio dell'investimento è supportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione

	Prestazioni connesse con fondi di		Prestazioni connesse alla gestione		Totale	
	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014
Attività in bilancio	8.199.294	8.601.099	-	-	8.199.294	8.601.099
Attività infragruppo *	-	-	-	-	-	-
Totale Attività	8.199.294	9.306.141	-	-	8.199.294	8.601.099
Passività finanziarie in bilancio	-	-	-	-	-	-
Riserve tecniche in bilancio	8.111.906	8.503.478	-	-	8.111.906	8.503.478
Passività infragruppo *	-	-	-	-	-	-
Totale Passività	8.111.906	8.503.478	-	-	8.111.906	8.503.478

* Attività e passività elise nel processo di consolidamento

Dettaglio delle riserve tecniche

in migliaia di Euro

	Totale valore di bilancio		
	30/06/2015		31/12/2014
Riserve danni			
Riserva premi	98.531	21	89.775
Riserva sinistri	43.318	22	39.605
Altre riserve	53.956	23	45.531
	1.257	24	4.639
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	1.109	25	4.400
Riserve vita	91.897.395	26	87.129.743
Riserva per somme da pagare	469.012	27	474.727
Riserve matematiche	75.778.873	28	68.638.821
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	8.111.906	29	8.503.478
Altre riserve	7.537.604	30	9.512.717
	-	31	-
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	7.453.846	32	9.427.809
<i>di cui passività differite verso assicurati</i>			
Totale Riserve Tecniche	91.995.926		87.219.518

Dettaglio delle spese della gestione assicurativa

	Gestione Danni		Gestione Vita	
	30/06/2015	30/06/2014	30/06/2015	30/06/2014
1 - Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione al netto delle provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	6.822.478	10.061.942	211.521.798	195.848.100
2 - Spese di gestione degli investimenti	312.364	146.536	17.761.839	15.397.531
3 - Altre spese di amministrazione	6.363.871	4.511.814	20.479.793	19.989.338
Totale	13.498.713	14.720.292	249.763.430	231.234.969

Dettaglio delle passività finanziarie

	Passività finanziarie a fair value rilevate a conto economico				Altre passività finanziarie	Totale valore di bilancio
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico			
	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014		
Strumenti finanziari partecipativi	-	-	-	-	-	-
Passività subordinate	-	-	-	-	-	-
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti	-	-	-	-	-	-
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	-	-	-	-	-	-
Dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Da altri contratti	-	-	-	-	-	-
Depositi ricevuti da riassicuratori	-	-	-	-	-	-
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	-	-	-	-	-	-
Titoli di debito emessi	-	-	-	-	-	-
Debiti interbancari	-	-	-	-	-	-
Debiti verso la clientela bancaria	-	-	-	-	-	-
Altri finanziamenti ottenuti	-	-	-	-	-	-
Derivati non di copertura	-	-	-	-	-	-
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-
Passività finanziarie diverse	-	-	-	-	-	-
Totale	-	-	-	-	1.200.485	1.200.485
					1.300.854	1.300.854
						1.300.854

Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente e non: ripartizione per livelli di fair value

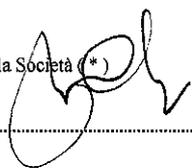
	Livello 1		Livello 2		Livello 3		Totale
	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2015	31/12/2014	
Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente							
Attività finanziarie disponibili per la vendita							
Attività finanziarie a fair value rilevato a							
conto economico	73.373.638	73.651.399	3.891.153	3.116.680	261.076	242.751	77.525.917
Attività finanziarie possedute per essere negoziate							77.012.829
Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	8.214.731	7.893.630	7.946.132	4.467.767	-	-	16.160.863
Investimenti immobiliari	-	-	-	-	-	-	12.361.397
Attività materiali	-	-	-	-	-	-	-
Attività immateriali	-	-	-	-	-	-	-
Totale delle attività valutate al fair value su base ricorrente	81.588.419	81.545.029	11.837.285	7.586.447	261.076	242.751	99.686.780
Passività finanziarie a fair value rilevato a							
conto economico	-	-	-	-	-	-	-
Passività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-	-	-	-	-	-
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-	-	-	-	-	-	-
Totale delle passività valutate al fair value su base ricorrente	-	-	-	-	-	-	-
Attività e passività valutate al fair value su base non ricorrente							
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	-	-	-	-	-	-	-
Passività di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	-	-	-	-	-	-	-

Dettaglio delle variazioni delle attività e delle passività del livello 3 valutate al fair value su base ricorrente

	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico		Investimenti immobiliari	Attività materiali	Attività immateriali	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico				Passività finanziarie possedute per essere negoziate	Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico
Esistenza iniziale	242.751	-	-	-	-	-	-	-
Acquisti/Emissioni	19.646	-	-	-	-	-	-	-
Vendite/Riacquisti	(21.060)	-	0	-	-	-	-	-
Rimborsi	-	-	-	-	-	-	-	-
Utile o perdita rilevati a conto economico	0	-	-	-	-	-	-	-
- di cui utili/perdite da valutazione	-	-	-	-	-	-	-	-
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	19.739	-	-	-	-	-	-	-
Trasferimenti nel livello 3	-	-	-	-	-	-	-	-
Trasferimenti ad altri livelli	-	-	-	-	-	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-	-
Esistenza finale	261.076	-	-	-	-	-	-	-

I rappresentanti legali della Società (*)

Il presidente Luigi Calabria



(**)

(**)

(**)

(*) Per le società estere la firma deve essere apposta dal rappresentante generale per l'Italia.

(**) Indicare la carica rivestita da chi firma.