

# **Postevita** **Posteassicura**

*Gruppo Assicurativo Postevita*

---

RELAZIONE  
SEMESTRALE  
CONSOLIDATA  
2016

## **INDICE**

### **Composizione degli Organi Sociali**

#### **Struttura del gruppo**

## **RELAZIONE SULLA GESTIONE**

Executive Summary

Il contesto economico e di mercato

L'attività industriale

La gestione patrimoniale e finanziaria

L'organizzazione del Gruppo Poste Vita

Rapporti con la controllante e con altre imprese del Gruppo Poste Italiane

Altre informazioni

Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura del periodo

## **BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE**

Prospetti contabili consolidati

Note illustrative

Allegati

## **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)**

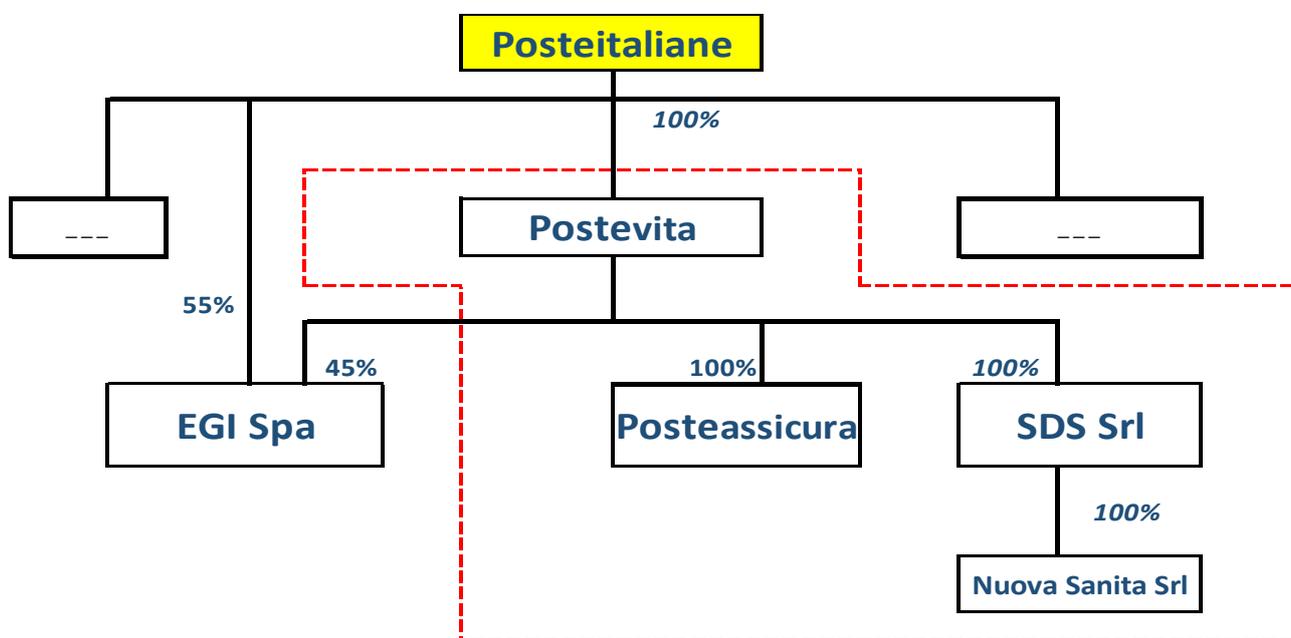
Presidente	Stefano Dell'Atti
Sindaco effettivo	Marco De Iapinis
Sindaco effettivo	Simona Arduini
Sindaco supplente	Franco Pichiorri
Sindaco supplente	Teresa Naddeo

**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 prevalentemente nel settore assicurativo Vita, e nel settore Danni, in misura meno rilevante ma in crescita.

L'area di consolidamento include la controllata Poste Assicura SpA, compagnia assicurativa fondata nel 2010 che opera nei rami danni, ad esclusione del ramo auto, posseduta al 100% dalla Capogruppo Poste Vita, e a partire dal 4 novembre 2015, S.D.S, System Data Software Srl, acquistata integralmente per un valore di 20,9 milioni di Euro, che a sua volta detiene il 100% del capitale sociale si S.D.S. Nuova Sanità Srl. Tale operazione si inquadra nel più ampio obiettivo strategico del Gruppo di potenziare l'offerta individuale e collettiva nel settore salute. Tali partecipazioni sono state consolidate integralmente.

Si segnala che con atto di fusione sottoscritto in data 25 luglio 2016 SDS Nuova Sanità S.r.l. è stata fusa per incorporazione in SDS System Data Software S.r.l. ai sensi dell'art. 2505 c.c., con contestuale modifica della denominazione sociale in Poste Welfare Servizi S.r.l..

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. EGI ha iniziato inoltre ad operare sul mercato dell'energia elettrica come acquirente "grossista" specificatamente autorizzato, proseguendo l'attività di fornitura precedentemente posta in essere, a favore del Gruppo Poste Italiane, dalla cessata Poste Energia S.p.A. fusa per incorporazione in EGI con effetti dal 31.12.2015.

Tale partecipazione non è consolidata integralmente ma valutata col metodo del patrimonio netto.

## EXECUTIVE SUMMARY

Nel corso del primo semestre 2016, la gestione del gruppo Poste Vita si è mossa confermando le linee strategiche previste nel piano industriale e già avviate durante l'esercizio 2015, in particolare rafforzando la leadership nel mercato vita e consolidando il posizionamento rispetto agli altri player e puntando a crescere nel segmento welfare, investendo nel comparto delle coperture sanitarie, anche grazie all'acquisto della società SDS srl avvenuto alla fine del 2015.

Di seguito riportiamo lo schema di conto economico, distinto per gestione:

*Dati in milioni di Euro*

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	giu-16			giu-15		
	Gestione Danni	Gestione Vita	Totale	Gestione Danni	Gestione Vita	Totale
Premi netti	38,5	10.513,0	<b>10.551,4</b>	34,2	9.442,5	<b>9.476,6</b>
<i>Premi lordi di competenza</i>	<i>51,9</i>	<i>10.521,7</i>	<i>10.573,5</i>	<i>47,3</i>	<i>9.449,1</i>	<i>9.496,4</i>
<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	<i>-13,4</i>	<i>-8,7</i>	<i>-22,1</i>	<i>-13,2</i>	<i>-6,6</i>	<i>-19,8</i>
Commissioni attive		2,1	<b>2,1</b>			<b>0,0</b>
Proventi finanziari netti su titoli relativi a prodotti tradizionali e rami danni	1,7	2.099,3	<b>2.101,0</b>	1,7	1.253,2	<b>1.254,9</b>
<i>Competenze</i>	<i>1,6</i>	<i>1.207,1</i>	<i>1.208,7</i>	<i>1,6</i>	<i>1.139,1</i>	<i>1.140,7</i>
<i>Plus /minus da realizzo</i>	<i>0,1</i>	<i>193,3</i>	<i>193,4</i>	<i>0,2</i>	<i>272,4</i>	<i>272,6</i>
<i>Plus/minus da valutazione</i>		<i>698,9</i>	<i>698,9</i>		<i>-158,4</i>	<i>-158,4</i>
Proventi finanziari netti su titoli a copertura index e unti linked		-114,9	<b>-114,9</b>		191,4	<b>191,4</b>
Variazione netta riserve tecniche	-15,8	-11.935,1	<b>-11.950,9</b>	-13,5	-10.375,5	<b>-10.389,1</b>
<i>Importi pagati</i>	<i>-9,6</i>	<i>-3.690,0</i>	<i>-3.699,6</i>	<i>-10,1</i>	<i>-3.751,8</i>	<i>-3.761,8</i>
<i>Variazione delle riserve tecniche</i>	<i>-10,1</i>	<i>-8.252,7</i>	<i>-8.262,8</i>	<i>-8,3</i>	<i>-6.629,8</i>	<i>-6.638,2</i>
<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	<i>3,8</i>	<i>7,7</i>	<i>11,5</i>	<i>4,9</i>	<i>6,0</i>	<i>10,9</i>
Spese di gestione degli investimenti	-0,3	-19,9	<b>-20,1</b>	-0,3	-17,8	<b>-18,1</b>
Spese di gestione	-18,3	-276,7	<b>-295,0</b>	-13,2	-243,5	<b>-256,7</b>
<i>Provvigioni nette</i>	<i>-8,6</i>	<i>-251,6</i>	<i>-260,2</i>	<i>-6,8</i>	<i>-223,0</i>	<i>-229,8</i>
<i>Costi di funzionamento</i>	<i>-9,7</i>	<i>-25,1</i>	<i>-34,8</i>	<i>-6,4</i>	<i>-20,5</i>	<i>-26,8</i>
Altri ricavi / costi netti	3,3	-19,5	<b>-16,1</b>	-1,3	-17,6	<b>-18,9</b>
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>	<b>9,2</b>	<b>248,3</b>	<b>257,4</b>	<b>7,5</b>	<b>232,7</b>	<b>240,2</b>
Proventi finanziari netti relativi al patrimonio libero		44,3	<b>44,3</b>		53,6	<b>53,6</b>
Interessi passivi su prestiti subordinati		-18,7	<b>-18,7</b>		-19,9	<b>-19,9</b>
<b>UTILE LORDO</b>	<b>9,2</b>	<b>273,9</b>	<b>283,1</b>	<b>7,5</b>	<b>266,4</b>	<b>273,9</b>
Imposte	-2,6	-110,2	<b>-112,8</b>	-2,2	-106,3	<b>-108,5</b>
<b>UTILE NETTO</b>	<b>6,5</b>	<b>163,7</b>	<b>170,3</b>	<b>5,3</b>	<b>160,1</b>	<b>165,4</b>

Nel comparto vita, l'attività commerciale del primo semestre, in un contesto di mercato contraddistinto da bassi tassi di interesse e da un'elevata volatilità, è stata indirizzata, coerentemente con le linee strategiche individuate nel piano industriale, ad avviare un graduale e progressivo ribilanciamento della produzione verso prodotti assicurativi non garantiti (Multiramo, unit-linked), caratterizzati da un profilo rischio rendimento comunque moderato, compatibile con le caratteristiche della clientela del Gruppo, ma, potenzialmente con ritorni sugli investimenti più attrattivi. Parallelamente si sta investendo nello sviluppo di nuovi strumenti, supporti e formazione della rete (a copertura delle fasi di pre vendita, vendita e post vendita), in particolare per supportare la consulenza, la vendita e la gestione nel tempo della relazione con il cliente. Nel complesso, la produzione è risultata pari ad oltre 10,5 miliardi di euro (9,4 miliardi di Euro nel primo semestre del 2015) di cui circa 10,0 miliardi di Euro (9,3 miliardi di Euro nello stesso periodo del

2015) afferenti la commercializzazione di prodotti d'investimento e risparmio di Ramo I e V (prodotti tradizionali con gestione separata), mentre la raccolta nel prodotto Multiramo e di una nuova Unit (il cui collocamento è stato avviato alla fine del mese di aprile) è risultata nel primo semestre complessivamente pari a circa 472 milioni di Euro rispetto ai 189 milioni dello scorso anno.

Soddisfacente è risultata, anche, la commercializzazione di prodotti a premio ricorrente (Multiutile Ricorrente, Long Term Care, Posta Futuro Da Grande), con oltre 68,5 mila polizze vendute nel periodo, così come le vendite del prodotto PostaPrevidenzaValore che, con oltre 43 mila polizze collocate nel periodo ed un livello di adesioni che ha raggiunto le circa 824 mila unità, hanno permesso alla Compagnia di consolidare il proprio ruolo anche nel mercato della previdenza. Positivi sono stati infine 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 10,5 mila nuove polizze vendute nel corso del primo semestre del 2016, mentre circa 40,9 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 51,9 milioni di Euro in crescita per circa 4,5 milioni di Euro (+ 10%) rispetto al dato rilevato alla fine del primo semestre 2015. L'attività commerciale è stata indirizzata principalmente all'individuazione di specifiche iniziative di marketing e commerciali finalizzata alla valorizzazione delle nuove esigenze della clientela nei campi del welfare e della sanità. In tale contesto, l'offerta è stata indirizzata verso prodotti modulari per la salute e prevenzione, **PosteProtezione Innova Salute e PosteProtezione Innova Infortuni**. Inoltre, anche alla luce della lettera al mercato del 26 agosto 2015 con la quale l'Autorità di Vigilanza invitava le Compagnie a rivedere complessivamente la struttura delle polizze abbinate ai finanziamenti e le relative modalità di collocamento, Poste Assicura ha posto in essere una complessiva rivisitazione dei prodotti offerti in tale segmento di business.

Per quanto attiene alla **gestione finanziaria**, nel corso del periodo, in un contesto caratterizzato da una flessione dei tassi di interesse e dei rendimenti dei titoli governativi, è proseguito il graduale processo di diversificazione degli investimenti attraverso l'incremento degli investimenti in titoli di capitale, in particolare in fondi multiasset aperti armonizzati di tipo UCITS. In linea con la *strategic asset allocation*, inoltre, è proseguito l'investimento in Fondi immobiliari (con target su immobili di tipo retail e uffici). La Compagnia, sempre in un'ottica di diversificazione degli investimenti, ha altresì deliberato la sottoscrizione di un investimento complessivamente per circa 260 milioni di Euro nel fondo di investimento alternativo mobiliare di tipo chiuso denominato “Atlante”, gestito da Quaestio Capital Management, riservato esclusivamente agli Investitori Professionali. Il fondo investe prevalentemente in Emittenti che si trovino ad avere ratio patrimoniali inadeguati rispetto ai minimi regolamentari (e che quindi realizzino, su richiesta dell'Autorità di Vigilanza, interventi di rafforzamento patrimoniale da attuarsi mediante aumento di capitale) e investimenti in *Non Performing Loan* di una pluralità di banche italiane. Alla data della presente relazione, il Fondo ha richiamato 155,0 milioni di Euro, di cui 137,1 milioni di Euro allocati alla gestione separata PostaValorePiù e per la restante parte pari a 17,9 milioni di Euro allocati al patrimonio libero della Società. Fermo restando quanto indicato, il portafoglio continua ad essere investito prevalentemente in Titoli di Stato e obbligazioni “corporate”, con una esposizione complessiva che, rappresenta l'87% dell'intero portafoglio di classe C, mantenendo comunque una complessiva moderata propensione al rischio.

Positivi sia i rendimenti conseguiti nelle gestioni separate sia i risultati conseguiti dalla gestione del patrimonio libero; il rendimento cumulato delle gestioni separate alla fine del primo semestre 2016 è risultato rispettivamente pari a 4,33 % per la gestione PostaPrevidenza e a 3,12 % per la gestione PostaValorePiù.

I **proventi netti derivanti dagli investimenti finanziari**, conseguiti nel corso dei primi sei mesi del 2016 ammontano complessivamente, escludendo la componente valutativa, a 1.422,1 milioni di Euro, in lieve decremento rispetto al dato rilevato nei primi sei mesi del 2015 (1.594,6 milioni di Euro) in virtù principalmente della diminuzione dei tassi di interesse dei titoli governativi e delle minori plusvalenze nette da realizzo registrate. Con riferimento alla componente valutativa, si registrano plusvalenze nette da valutazione pari a 589,7 milioni di Euro (minusvalenze nette da valutazione pari a 114,5 milioni di Euro rilevati nello stesso periodo del 2015), di cui: i) 698,6 milioni di Euro di plusvalenze nette relativi ad investimenti inclusi nelle gestioni separate e pertanto interamente attribuite agli assicurati mediante il meccanismo dello *shadow accounting* e ii) 109,0 milioni di minusvalenze nette afferenti attivi a copertura di prodotti di tipo unit e index linked, riconducibili quasi esclusivamente ai warrant detenuti in portafoglio alla fine del periodo e che, pertanto, trovano compensazione nella corrispondente rivalutazione delle riserve.

In conseguenza delle menzionate dinamiche commerciali e finanziarie, **le riserve tecniche del portafoglio diretto** italiano ammontano a 109,4 miliardi di euro (100,3 miliardi di euro a fine 2015), di cui 90,1 miliardi di Euro riferiti ai prodotti di Ramo I e V (83,3 miliardi di Euro a fine 2015) mentre le riserve matematiche afferenti a prodotti, allorché il rischio d'investimento è sopportato dagli assicurati, ammontano a 7,3 miliardi di Euro (7,2 miliardi di Euro al 31 dicembre 2015). La Riserva di Deferred Policyholder Liability (DPL), correlata alla variazione di fair value degli strumenti finanziari a copertura delle riserve, è passata dai 9,7 miliardi di Euro rilevati alla fine del 2015 agli attuali 11,8 milioni di Euro, per effetto dell'incremento del Fair Value quale conseguenza dell'andamento più favorevole dei mercati finanziari rispetto alla fine del precedente esercizio.

Le riserve tecniche afferente ai rami Danni, al lordo delle cessioni in riassicurazione, ammontano alla fine dell'esercizio a 0,1 miliardi di Euro.

Con riferimento agli **aspetti di carattere organizzativo**, nel corso del primo semestre 2016 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 oltre al rafforzamento della struttura organizzativa della Società a fronte della costante crescita in termini di dimensioni, di volumi e di nuove progettualità.

Conseguentemente, **i costi di funzionamento** sono risultati complessivamente pari a circa 34,8 milioni di Euro in crescita rispetto al dato rilevato alla fine dello stesso periodo del 2015 pari a 26,8 milioni di Euro, L'aumento dei costi, da ricondurre al generale rafforzamento quali/quantitativo dell'organico della Società, necessario a fronte della costante crescita in termini di dimensioni e di volumi, è da attribuirsi principalmente agli investimenti effettuati per il miglioramento funzionale/infrastrutturale dei più importanti sistemi di supporto al business per circa 3 milioni e a maggiori costi del personale per circa 3 milioni di Euro.

L'incidenza dei **costi amministrativi** anche nel corso del periodo continua comunque a mantenersi su livelli di gran lunga inferiori rispetto alla media di mercato (0,3% dei premi emessi e 0,1% delle riserve).

**Il Patrimonio Netto** del Gruppo Assicurativo Poste Vita ammonta al 30 giugno 2016 a 3.468 milioni di Euro con una variazione di 190,9 milioni di Euro rispetto al dato di inizio anno. Le variazioni intervenute nel periodo attengono quasi esclusivamente: i) all'utile di periodo pari a 170,2 milioni di Euro e ii) alla variazione della riserva derivante dalla valutazione dei titoli appartenenti alla categoria degli AFS afferenti il patrimonio libero della Compagnia (+21,0 milioni di Euro).

Stante le dinamiche commerciali e finanziarie sopramenzionate, il **risultato lordo** conseguito nel periodo risulta pari a 283,1 milioni di Euro (273,9 milioni di Euro nello stesso periodo del 2015). Tenuto conto della relativa fiscalità, il **risultato netto di periodo** ammonta a 170,3 milioni di Euro rispetto ai 165,4 milioni di Euro rilevati al 30 giugno 2015.

## Gestione Vita

dati in milioni di Euro

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	Gestione Vita			
	giu-16	giu-15	Variazione	
Premi netti	10.513,0	9.442,5	1.070,5	11%
<i>Premi lordi di competenza</i>	10.521,7	9.449,1	1.072,6	11%
<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	-8,7	-6,6	-2,1	32%
Commissioni attive	2,1	0,0	2,1	ns
Proventi finanziari netti su titoli relativi a prodotti tradizionali	2.099,3	1.253,2	846,1	68%
<i>Competenze</i>	1.207,1	1.139,1	68,1	6%
<i>Plus /minus da realizzo</i>	193,3	272,4	-79,2	-29%
<i>Plus/minus da valutazione</i>	698,9	-158,4	857,3	-541%
Proventi finanziari netti su titoli a copertura index e unit linked	-114,9	191,4	-306,3	-160%
Variazione netta riserve tecniche	-11.935,1	-10.375,5	-1.559,6	15%
<i>Importi pagati</i>	-3.690,0	-3.751,8	61,7	-2%
<i>Variazione delle riserve tecniche</i>	-8.252,7	-6.629,8	-1.622,9	24%
<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	7,7	6,0	1,6	27%
Spese di gestione degli investimenti	-19,9	-17,8	-2,1	12%
Spese di gestione	-276,7	-243,5	-33,2	14%
<i>Provvigioni nette</i>	-251,6	-223,0	-28,6	13%
<i>Costi di funzionamento</i>	-25,1	-20,5	-4,7	23%
Altri ricavi / costi netti	-19,5	-17,6	-1,9	11%
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>	<b>248,3</b>	<b>232,7</b>	<b>15,6</b>	<b>7%</b>
Proventi finanziari netti relativi al patrimonio libero	44,3	53,6	-9,2	-17%
Interessi passivi su prestiti subordinati	-18,7	-19,9	1,2	-6%
<b>UTILE LORDO</b>	<b>273,9</b>	<b>266,4</b>	<b>7,6</b>	<b>3%</b>
Imposte	-110,2	-106,3	-3,9	4%
<b>UTILE NETTO</b>	<b>163,7</b>	<b>160,1</b>	<b>3,7</b>	<b>2%</b>

Come indicato in precedenza, nel corso del primo semestre i **premi netti di competenza**, al netto della quota in riassicurazione, raggiungono un importo di **10.513,0 milioni** di Euro, in crescita del 11% rispetto a 9.442,5 milioni di Euro nel primo semestre 2015.

Relativamente alla gestione degli investimenti, i **proventi finanziari netti** riferiti a titoli a copertura di prodotti tradizionali, complessivamente pari a 2.099,3 milioni di Euro (1.253,2 milioni di Euro al 30 giugno 2015). I proventi finanziari netti riferiti a titoli conseguiti nel corso dei primi sei mesi del 2016 ammontano, escludendo la componente valutativa, complessivamente a 1.400,4 milioni di Euro, sostanzialmente in linea rispetto al dato rilevato nello stesso periodo del 2015 pari a 1.411,4 milioni di Euro, nonostante la crescita delle masse gestite per effetto della diminuzione dei tassi di interesse dei titoli di stato e delle minori plusvalenze nette da realizzo registrate. Con riferimento alla componente valutativa rispetto al 2015, si rileva

l'iscrizione nel periodo di plusvalenze nette da valutazione, per complessivi 698,9 milioni di Euro rispetto a minusvalenze nette da valutazione pari a 158,4 milioni di Euro registrate nel primo semestre 2015.

Con riferimento **agli investimenti a copertura di prodotti index e unit linked**, l'accresciuta volatilità dei mercati finanziari che si è riflessa negativamente in particolare sui warrant relativi alle polizze index - linked, nonché la riduzione dei volumi in virtù della scadenza di alcuni prodotti di ramo III, si rileva il conseguimento di un risultato finanziario negativo per circa 114,9 milioni di Euro (positivo per 191,4 milioni di Euro nel primo semestre 2015). Tale importo si riflette comunque pressoché integralmente nella corrispondente rivalutazione delle correlate riserve tecniche.

Per effetto delle menzionate dinamiche commerciali e della corrispondente rivalutazione delle passività assicurative in virtù dei risultati finanziari conseguiti, la corrispondente **variazione delle riserve tecniche**, al netto della quota ceduta ai riassicuratori, risulta essere pari alla fine del primo semestre 2016 a 8.252,7 milioni di Euro contro 6.629,8 milioni di Euro dell'analogo periodo del 2015.

Le **liquidazioni** per prestazioni assicurative alla clientela sono risultate nel corso del periodo complessivamente pari a circa 3.690,0 milioni di Euro (3.751,8 milioni nello stesso periodo del 2015) comprensive di scadenze di polizze per circa 1,8 miliardi di Euro. Il decremento rispetto allo stesso periodo del 2015 è ascrivibile alle minori scadenze rilevate nel periodo, in particolare con riferimento alle polizze di ramo III. L'incidenza dei riscatti rispetto alle riserve iniziali risulta pari al 3,0% (3,3% al 30 giugno 2015) dato che continua a mantenersi su livelli ampiamente inferiori rispetto al dato medio di mercato (pari a 7,1 % alla fine del primo trimestre 2016, ultimo dato disponibile)

**I costi di funzionamento** sono risultati complessivamente pari a circa 25,1 milioni di Euro in crescita rispetto al dato rilevato alla fine dello stesso periodo del 2015 pari a 20,5 milioni di Euro, per effetto principalmente del rafforzamento quali/quantitativo dell'organico della Società, necessario a fronte della costante crescita in termini di dimensioni e di volumi, e degli investimenti effettuati per il miglioramento funzionale/infrastrutturale dei più importanti sistemi di supporto al business.

Anche alla luce di quanto sopra, la gestione vita registra un **marginale operativo lordo** di periodo pari a **248,3 milioni** di Euro al 30 giugno 2016, che confrontato con il medesimo periodo del 2015; risulta in crescita di circa il 7%.

Le menzionate dinamiche commerciali, accompagnate dai positivi risultati commerciali conseguiti dalla gestione degli investimenti hanno consentito una **crescita del margine operativo lordo** dai 232,7 milioni di Euro rilevati nel primo semestre 2015 agli attuali 248,3 milioni di Euro. Positivi anche i risultati derivanti dalla gestione finanziaria del patrimonio libero (complessivamente pari ad 44,3 milioni di Euro), seppur in calo rispetto al dato rilevato nello stesso periodo del 2015 (pari a 53,6 milioni di Euro). Conseguentemente il **risultato lordo di periodo** si attesta ad 273,9 milioni di Euro in crescita rispetto ai 266,4 milioni di Euro del 2015; considerando il carico fiscale, il **risultato netto di periodo**, risulta pari a 163,7 milioni di Euro (160,1 milioni di Euro al 30 giugno 2015).

## Gestione Danni

dati in milioni di Euro

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	Gestione Danni			
	giu-16	giu-15	Variazione	
Premi netti	38,5	34,2	4,3	13%
<i>Premi lordi di competenza</i>	51,9	47,3	4,5	10%
<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	-13,4	-13,2	-0,2	2%
Commissioni attive	0,0	0,0		
Proventi finanziari netti su titoli relativi a prodotti tradizionali	1,7	1,7	0,0	0%
<i>Competenze</i>	1,6	1,6	0,0	-1%
<i>Plus /minus da realizzo</i>	0,1	0,2	0,0	-18%
<i>Plus/minus da valutazione</i>	0,0	0,0		
Proventi finanziari netti su titoli a copertura index e unti linked	-	-		
Variazione netta riserve tecniche	-15,8	-13,5	-2,3	17%
<i>Importi pagati</i>	-9,6	-10,1	0,5	-5%
<i>variazione delle riserve tecniche</i>	-10,1	-8,3	-1,7	21%
<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	3,8	4,9	-1,0	-21%
Spese di gestione degli investimenti	-0,3	-0,3	0,0	-10%
Spese di gestione	-18,3	-13,2	-5,1	39%
<i>Provvigioni nette</i>	-8,6	-6,8	-1,8	26%
<i>Costi di funzionamento</i>	-9,7	-6,4	-3,3	52%
Altri ricavi / costi netti	3,3	-1,3	4,7	-350%
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>	<b>9,2</b>	<b>7,5</b>	<b>1,6</b>	<b>22%</b>
Proventi finanziari netti relativi al patrimonio libero	-	-		
Interessi passivi su prestiti subordinati	-	-		
<b>UTILE LORDO</b>	<b>9,2</b>	<b>7,5</b>	<b>1,6</b>	<b>22%</b>
Imposte	-2,6	-2,2	-0,4	19%
<b>UTILE NETTO</b>	<b>6,5</b>	<b>5,3</b>	<b>1,2</b>	<b>22%</b>

I premi lordi di competenza afferenti la gestione Danni e relativi alle polizze collocate nel corso del periodo ammontano complessivamente a circa 51,9 milioni di Euro (+10% rispetto al dato dello stesso periodo del 2015); in termini di competenza economica, tenuto conto della quota ceduta in riassicurazione, i **premi netti** ammontano a circa 38,5 milioni di Euro (+13% rispetto ai 34,2 milioni di Euro del 2015).

Tali dinamiche sono state accompagnate anche da un positivo andamento tecnico conseguente ad una contenuta sinistrosità rispetto alla crescita del portafoglio e sostanzialmente in linea rispetto alle dinamiche registrate nello stesso periodo dell'esercizio precedente.

Nel corso del semestre, gli **oneri relativi ai sinistri** (importi pagati e variazione delle riserve tecniche) sono risultati complessivamente pari a 19,7 milioni di Euro rispetto ai 18,4 milioni di Euro del primo semestre del 2015. La voce si riferisce alla variazione della riserva sinistri dell'esercizio (comprensiva dell'accantonamento relativo ai sinistri tardivi), pari a 10,0 milioni di Euro e ai sinistri pagati, comprensivi delle spese di liquidazione e delle spese dirette, che nel corso del periodo ammontano a circa 9,7 milioni di Euro. All'interno di tali voci, 0,1 milioni di Euro si riferiscono alla variazione della riserva per sinistri accaduti ma non denunciati (IBNR) intervenuta nel corso del primo semestre 2016.

Tenuto conto della quota a carico dei riassicuratori, pari a 3,8 milioni di Euro, la variazione netta delle riserve tecniche, ammonta a 15,8 milioni di Euro alla fine del periodo rispetto ai 13,5 milioni di Euro dell'analogo periodo 2015.

Stante le dinamiche commerciali e l'evoluzione dei sinistri descritte in precedenza, il valore del loss ratio<sup>1</sup> complessivo (incluso riserva sinistri IBNR), risulta pari alla fine del primo semestre 2016 a 38,0%, inferiore rispetto al dato registrato al 30 giugno 2015 (pari a 39,4%), nonostante quest'ultimo beneficiasse della variazione positiva della riserva per rischi in corso per 3,3 milioni di Euro e comunque inferiore rispetto all'ultimo dato di mercato attualmente disponibile (relativo all'esercizio 2015 e pari al 52,6%).

Per l'attività di distribuzione ed incasso sono state corrisposte all'intermediario Poste Italiane **provvigioni** complessivamente pari a circa 13,4 milioni di Euro (11,0 milioni di Euro al 30 giugno 2015), che al netto delle provvigioni ricevute dai riassicuratori, e della variazione delle provvigioni da ammortizzare registrata nel periodo ammontano complessivamente a 8,6 milioni di Euro (6,8 milioni di Euro al 30 giugno 2015).

Con riferimento agli aspetti di carattere organizzativo, nel corso dei primi sei mesi del 2016, 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. Inoltre nel corso del semestre sono state sostenute spese di pubblicità per circa 3 milioni di Euro e non sostenute nel corso del 2015 funzionali a sostenere il piano di sviluppo commerciale della Compagnia. Conseguentemente, i costi di funzionamento sono risultati complessivamente pari a circa 9,7 milioni di Euro (di cui circa 3 milioni di Euro riferiti alla controllata SDS) in crescita rispetto ai 6,4 milioni di Euro al 30 giugno 2015.

La **gestione finanziaria**, prudente e tesa a preservare la solidità patrimoniale dell'impresa, ha generato nel periodo proventi finanziari netti per 1,7 milioni di Euro, in linea rispetto al dato rilevato nel primo semestre del 2015.

La voce **altri costi e ricavi netti** pari a 3,3 milioni di Euro alla fine del primo semestre 2016 rispetto a -1,3 milioni di Euro rilevati nel corso dei primi sei mesi del 2015, è composta prevalentemente dai ricavi conseguiti dalla controllata SDS nel corso del periodo per 4,9 milioni di Euro al netto degli storni relativi a premi emessi negli esercizi precedenti per 1,0 milioni di Euro e della minusvalenza derivante dall'alienazione dei corner alla Capogruppo Poste Italiane per 0,7 milioni di Euro.

Tali dinamiche, hanno consentito il conseguimento di un **risultato operativo lordo** pari a 9,2 milioni di Euro rispetto ai 7,5 milioni di Euro rilevati nel primo semestre 2015, tenuto conto: a) che il risultato dello scorso anno beneficiava del contributo economico positivo derivante dal rilascio della riserva per rischi in corso per circa 2,7 milioni di Euro, al netto delle cessioni in riassicurazione e b) che nel corso del primo semestre 2016 si rileva un incremento di spese di pubblicità per circa 3 milioni di Euro rispetto al dato del primo semestre 2015, funzionali a sostenere la crescita del business. Considerando il carico fiscale del periodo, la Gestione Danni chiude il semestre con un **risultato netto**, pari a 6,5 milioni di Euro, rispetto ai 5,3 milioni di Euro rilevati alla fine del primo semestre del 2015.

Per quanto attiene, le società S.D.S e Nuova Sanità, acquistate integralmente in data 4 novembre 2015 al fine di potenziare l'offerta individuale e collettiva nel settore salute del Gruppo Assicurativo, contribuiscono alla formazione del risultato netto della Gestione Danni per 1,2 milioni di Euro. In data 18 aprile 2016, l'assemblea della società S.D.S. ha deliberato l'approvazione della fusione per incorporazione della Società S.D.S. Nuova Sanità S.r.l., nella società S.D.S. System Data Software S.r.l., mediante annullamento delle quote della società incorporanda, senza sostituzione con quote della società incorporante e con atto di fusione sottoscritto in data 25 luglio 2016 S.D.S. Nuova Sanità S.r.l. è stata fusa per incorporazione in S.D.S. System Data Software S.r.l. ai sensi dell'art. 2505 c.c., con contestuale modifica della denominazione sociale in Poste Welfare Servizi S.r.l..

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

## Principali indicatori gestionali

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

*(dati in milioni di Euro)*

<b>DATI PATRIMONIALI</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>Variazione</b>	
Patrimonio Netto	3.468,0	3.277,0	191,0	5,8%
Riserve Tecniche	109.397,3	100.314,2	9.083,1	9,1%
N.ro contratti in essere	6.434.795,0	5.637.620,0	797.175,0	14,1%
Investimenti Finanziari*	113.042,5	104.061,9	8.980,6	8,6%
Risorse Umane	468,0	452,0	16,0	

<b>DATI ECONOMICI</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>Variazione</b>	
Premi lordi di competenza	10.573,5	9.496,4	1.077,1	11,3%
Utile Netto	170,3	165,4	4,9	2,9%
Incidenza costi su riserve	0,1%	0,1%	0,0%	
Incidenza costi su premi	0,3%	0,3%	0,0%	

\* comprensivo delle disponibilità liquide

*(dati in milioni di Euro)*

<b>ATTIVO</b>	<b>giu-16</b>	<b>dic-15</b>	<b>Variazione</b>	
<b>Investimenti</b>	<b>112.371,5</b>	<b>102.453,8</b>	<b>9.917,7</b>	<b>9,7%</b>
Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	105,4	105,2	0,2	0,1%
Finanziamenti e crediti	48,7	101,4	-52,7	-52,0%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	90.872,1	83.871,3	7.000,8	8,3%
Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	21.345,4	18.375,9	2.969,5	16,2%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	671,0	1.608,1	-937,1	-58,3%
<b>Riserve tecniche cedute</b>	<b>64,6</b>	<b>57,4</b>	<b>7,2</b>	<b>12,5%</b>
<b>Attivi materiali e immateriali</b>	<b>48,9</b>	<b>49,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,8%</b>
<b>Crediti e altre attività</b>	<b>1.991,5</b>	<b>1.543,0</b>	<b>448,5</b>	<b>29,1%</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>115.147,5</b>	<b>105.712,1</b>	<b>9.435,4</b>	<b>8,9%</b>

*(dati in milioni di Euro)*

<b>PASSIVO</b>	<b>giu-16</b>	<b>dic-15</b>	<b>Variazione</b>	
Patrimonio Netto	3.468,0	3.277,0	191,0	5,8%
Riserve tecniche	109.397,3	100.314,2	9.083,1	9,1%
Fondo Rischi	11,2	11,2	0,0	0,0%
Debiti e altre passività	2.271,1	2.109,7	161,3	7,6%
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>115.147,5</b>	<b>105.712,1</b>	<b>9.435,4</b>	<b>8,9%</b>

Dati in milioni di Euro

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO	giu-16			giu-15		
	Gestione Danni	Gestione Vita	Totale	Gestione Danni	Gestione Vita	Totale
Premi netti	38,5	10.513,0	10.551,4	34,2	9.442,5	9.476,6
<i>Premi lordi di competenza</i>	51,9	10.521,7	10.573,5	47,3	9.449,1	9.496,4
<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	-13,4	-8,7	-22,1	-13,2	-6,6	-19,8
Commissioni attive		2,1	2,1			0,0
Proventi finanziari netti su titoli relativi a prodotti tradizionali e rami danni	1,7	2.099,3	2.101,0	1,7	1.253,2	1.254,9
<i>Competenze</i>	1,6	1.207,1	1.208,7	1,6	1.139,1	1.140,7
<i>Plus /minus da realizzo</i>	0,1	193,3	193,4	0,2	272,4	272,6
<i>Plus/minus da valutazione</i>		698,9	698,9		-158,4	-158,4
Proventi finanziari netti su titoli a copertura index e unti linked		-114,9	-114,9		191,4	191,4
Variazione netta riserve tecniche	-15,8	-11.935,1	-11.950,9	-13,5	-10.375,5	-10.389,1
<i>Importi pagati</i>	-9,6	-3.690,0	-3.699,6	-10,1	-3.751,8	-3.761,8
<i>Variazione delle riserve tecniche</i>	-10,1	-8.252,7	-8.262,8	-8,3	-6.629,8	-6.638,2
<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	3,8	7,7	11,5	4,9	6,0	10,9
Spese di gestione degli investimenti	-0,3	-19,9	-20,1	-0,3	-17,8	-18,1
Spese di gestione	-18,3	-276,7	-295,0	-13,2	-243,5	-256,7
<i>Provvigioni nette</i>	-8,6	-251,6	-260,2	-6,8	-223,0	-229,8
<i>Costi di funzionamento</i>	-9,7	-25,1	-34,8	-6,4	-20,5	-26,8
Altri ricavi / costi netti	3,3	-19,5	-16,1	-1,3	-17,6	-18,9
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>	<b>9,2</b>	<b>248,3</b>	<b>257,4</b>	<b>7,5</b>	<b>232,7</b>	<b>240,2</b>
Proventi finanziari netti relativi al patrimonio libero		44,3	44,3		53,6	53,6
Interessi passivi su prestiti subordinati		-18,7	-18,7		-19,9	-19,9
<b>UTILE LORDO</b>	<b>9,2</b>	<b>273,9</b>	<b>283,1</b>	<b>7,5</b>	<b>266,4</b>	<b>273,9</b>
Imposte	-2,6	-110,2	-112,8	-2,2	-106,3	-108,5
<b>UTILE NETTO</b>	<b>6,5</b>	<b>163,7</b>	<b>170,3</b>	<b>5,3</b>	<b>160,1</b>	<b>165,4</b>

## **IL CONTESTO ECONOMICO E DI MERCATO**

La crescita economica mondiale prosegue, ma con un ritmo moderato. I principali organismi internazionali (OCSE, Banca Mondiale e FMI) hanno rivisto al ribasso le loro stime di crescita economica globale per il 2016 e il 2017.

Nell'ambito delle principali economie avanzate (Stati Uniti, Area Euro, Regno Unito e Giappone), le indicazioni disponibili sul Prodotto Interno Lordo (di seguito "PIL"), relativo alla prima parte del 2016, sembrano confermare il proseguimento della fase di espansione del ciclo economico, che ha caratterizzato il 2015. In particolare, la fase di espansione del ciclo economico nell'Eurozona ha visto, nel primo trimestre 2016, il PIL reale crescere dell'1,7% su base annua e dello 0,6% su base trimestrale. Tuttavia, i rischi sulla ripresa economica (il rallentamento della domanda dei Paesi emergenti, la situazione geo-politica, le attese sul prezzo del petrolio e, da ultimo, l'esito del referendum sull'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea) restano orientati al ribasso.

Il risultato del referendum del 23 giugno, che ha visto la prevalenza dei voti favorevoli all'uscita del Regno Unito dall'Unione europea (cosiddetta Brexit), inciderà profondamente sui rapporti fra Regno Unito e Unione europea. L'esito della consultazione sulla Brexit ha aumentato la volatilità dei mercati finanziari internazionali e, benché le sue conseguenze siano di difficile valutazione, ha accresciuto i rischi sulle prospettive di crescita globali, che risentono già della debolezza delle economie emergenti. Nel Regno Unito, dopo il referendum, il Governatore della Banca d'Inghilterra valuta che le prospettive economiche si siano deteriorate per effetto dell'aumentata incertezza e di sviluppi finanziari meno favorevoli.

Per quanto concerne l'inflazione, i prezzi al consumo stanno risalendo negli Stati Uniti, sebbene ancora lontani dal "target" della Federal Reserve, mentre la loro crescita rimane molto contenuta nell'Eurozona, nel Regno Unito e in Giappone. A causa della perdurante debolezza dei prezzi energetici e dell'ampia capacità produttiva e occupazionale inutilizzata, nell'Eurozona i prezzi al consumo hanno fatto registrare, solo nel mese di giugno, la prima variazione annua positiva (+0,1% a/a) da inizio anno.

La situazione dei principali Paesi emergenti (Brasile, Russia, India e Cina) rimane fragile. La recessione, infatti, si è aggravata in Brasile e, sebbene con alcuni segnali di attenuazione, prosegue in Russia mentre, in Cina, la crescita economica continua a decelerare. Tra quelle citate, l'India rimane l'unica ad essere interessata da una fase di espansione del ciclo economico.

Infine, l'orientamento della politica monetaria delle banche centrali dei paesi avanzati rimane estremamente "accomodante". Negli Stati Uniti, il mercato del lavoro e l'inflazione continuano a condizionare la strategia di "normalizzazione" della politica monetaria della Federal Reserve (FED) che, tuttavia, nel corso dell'anno è apparsa sempre più influenzata anche dall'evoluzione del contesto economico e finanziario internazionale (crescita economica cinese, calo del prezzo del petrolio, volatilità dei mercati finanziari e Brexit). Dopo sette anni di politica monetaria di "tassi zero", nel mese di dicembre 2015, la banca centrale statunitense ha portato il range del fed funds rate (il tasso di riferimento della banca centrale statunitense) dallo 0,00-0,25% allo 0,25%-0,50% e ha dichiarato di avere in programma un aumento graduale del costo del denaro. Nel corso del 2016, la FED ha preferito mantenere invariato il costo del denaro. Infatti, sebbene fiduciosa di raggiungere i suoi obiettivi di occupazione e di inflazione, l'evoluzione dello scenario geo-politico internazionale e l'andamento ed i rischi dei mercati finanziari sono stati, fino ad oggi, tali da rendere opportuna l'adozione di un "sentiero" di rialzo dei tassi d'interesse improntato alla cautela. Di fatto, sebbene l'employment report di giugno abbia confermato il proseguimento del processo di riduzione del tasso di disoccupazione, l'esito del referendum britannico sulla Brexit ha contribuito a ridimensionare sensibilmente le probabilità di assistere ad un nuovo rialzo del costo del denaro entro dicembre 2016. Per contrastare il deterioramento atteso dell'inflazione e della crescita economica, la Banca Centrale Europea (BCE) ha varato,

dapprima nel mese di marzo, un pacchetto di misure di stimolo monetario oltre quanto atteso dai mercati finanziari. In tale occasione, la BCE ha deciso i seguenti interventi: i) tagliare i tassi di interesse ufficiali (il tasso di riferimento è sceso allo zero per cento, il tasso applicato sui depositi delle banche al -0,4% e quello sui prestiti alle banche allo 0,25%); ii) potenziare il Quantitative Easing (incrementando il volume degli acquisti di titoli da 60 a 80 mld/€ e introducendo la possibilità di acquistare, a partire dall'8 giugno, corporate bond investment grade, emessi in euro da soggetti non bancari); iii) per favorire l'afflusso di credito a famiglie ed imprese, lanciare n. 4 nuove operazioni trimestrali di TLTRO (con partenza il 22 giugno e a condizioni più vantaggiose per le banche rispetto alle precedenti operazioni); e successivamente come era nelle attese, nella riunione dell' 8 settembre, il Consiglio direttivo della BCE ha deciso di confermato i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rispettivamente allo 0,00%, allo 0,25% e al -0,40%. La BCE ha dichiarato inoltre che "continua ad attendersi che i tassi di interesse di riferimento si mantengano su un livello pari o inferiore a quello attuale per un prolungato periodo di tempo e ben oltre l'orizzonte degli acquisti netti di attività".

## I mercati finanziari

Dopo la discesa registrata nel primo mese e mezzo dell'anno, il prezzo degli asset più rischiosi è tornato a salire, grazie al maggiore stimolo monetario da parte della BCE, alle aspettative di rallentamento del rialzo dei tassi di interesse negli Stati Uniti e al recupero di parte delle perdite accumulate, da inizio anno, dai mercati azionari europei grazie ai titoli legati al prezzo del petrolio e a quelli bancari. In tale contesto, la "fuga" verso gli asset più sicuri, registrata nelle settimane precedenti, è rientrata ed i principali indici di "avversione al rischio" sono scesi sia sui mercati azionari che su quelli obbligazionari.

I mercati finanziari sono rimasti, tuttavia, condizionati dal permanere di alcune situazioni di incertezza come: i) il taglio delle stime sulla crescita economica mondiale da parte dei principali organismi internazionali; ii) i dubbi sull'efficacia delle politiche monetarie caratterizzate da tassi di deposito "negativi"; iii) la politica monetaria statunitense; iv) il quadro geopolitico in Europa (le conseguenze che potrebbero scaturire dal risultato del referendum del 23 giugno, che ha visto la prevalenza dei voti favorevoli all'uscita del Regno Unito dall'Unione europea (cosiddetta Brexit) e le elezioni politiche in Spagna) e in Medio-Oriente; v) la situazione economica e patrimoniale delle banche europee (in particolare di quelle italiane).

Il 23 giugno, la Gran Bretagna ha deciso a favore della *Brexit* con il 52% dei voti favorevoli. La reazione iniziale dei mercati finanziari è stata, come nelle attese, vistosamente negativa e caratterizzata dalla vendita degli asset più rischiosi.

Per quanto riguarda le curve governative "core", il rendimento decennale USA è sceso fin sotto l'1,4% mentre il rendimento decennale tedesco è diventato negativo per la prima volta dalla nascita dell'Unione Economica e Monetaria, arrivando a ridosso del -0,2% nella giornata del 7 luglio.

Tre le emissioni governative "periferiche" dell'Eurozona, il rendimento decennale italiano è prima salito sopra l'1,5% e poi sceso verso l'1,2%, beneficiando della "protezione" della BCE e delle attese di nuove modifiche ai limiti del piano di acquisto dei titoli di Stato nell'ambito del *Quantitative Easing*. Lo spread sul bund tedesco, complice anche l'andamento del rendimento decennale tedesco, è prima salito sopra i 160 bps e poi sceso sotto i 130 bps.

Tutti gli indici azionari europei sono inizialmente scesi e tornati a ridosso ai minimi di inizio anno, per effetto sia dell'esito del referendum britannico che del riacutizzarsi della crisi delle banche europee. Nei giorni immediatamente successivi all'esito del referendum, l'indice *STOXX Europe 600* è arrivato a perdere il 10% ca., lo *STOXX Europe 600 Banks* il 21% ca., mentre il *FTSE Italia All-Share Banks*, relativo alle sole

banche italiane, è sceso del 30% ca. Le ultime due settimane hanno, tuttavia, visto i mercati azionari europei risalire e recuperare parte delle perdite post *Brexit* soprattutto grazie alla performance dei titoli bancari. L'incertezza rimane, tuttavia, alta soprattutto in attesa dell'esito degli *stress test* della BCE (attesi il 29 luglio) e di una soluzione alle tensioni relative al settore bancario in Italia.

In tale contesto, tra i principali asset britannici, il solo a scendere è stata la sterlina. Le attese di un intervento della *Bank of England* (BoE) hanno, infatti, indebolito la valuta inglese, ma favorito sia la discesa dei rendimenti governativi (quello del *Gilt* decennale è sceso sotto l'1%) sia la tenuta dell'indice londinese FTSE 100 (unica delle principali borse europee positiva da inizio anno). Successivamente, la decisione inattesa della BoE di non tagliare il costo del denaro e di rinviare tale decisione (probabilmente già ad agosto) ha avuto, per il momento, un impatto limitato sul rendimento del *Gilt* decennale e sulla Borsa londinese, ma ha favorito un rimbalzo della sterlina verso l'euro e il dollaro statunitense.

Nel comparto *corporate* europeo, è proseguita la discesa dei rendimenti delle obbligazioni societarie *investment grade*, favorita dalla possibilità della BCE di effettuare acquisti anche su questa asset class.

Infine, sui mercati valutari il cambio eur/usd si mantiene sopra i livelli di inizio anno mentre, nel comparto delle materie prime, il prezzo del petrolio è in calo rispetto ai recenti massimi di giugno (quando era salito sopra i 50 dollari al barile), evidenziando un rialzo del 67% ca. rispetto ai minimi di inizio anno (quando il prezzo era di poco inferiore ai 30 dollari al barile).

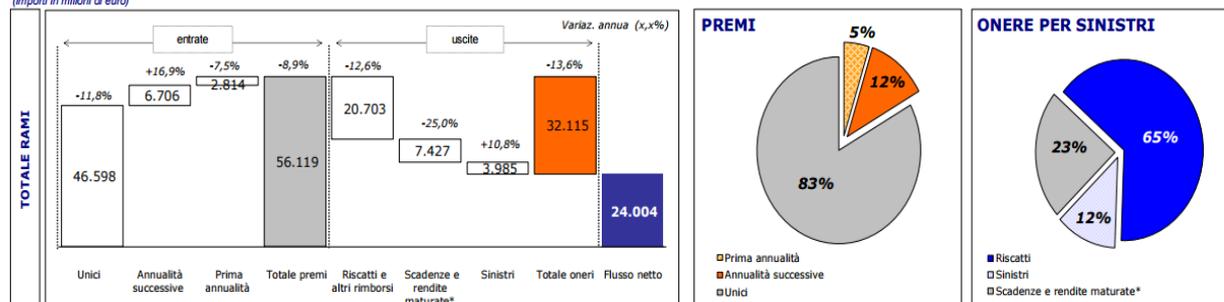
## Mercato assicurativo vita

Nel corso del primo semestre 2016 il volume premi complessivo è pari a circa 56,1 miliardi di Euro in calo del 8,9% rispetto al dato premi relativo al primo semestre del 2015 ma superiore alla raccolta dei semestri precedenti. Tale risultato è determinato dalla diminuzione del volume dei premi, dovuto in gran parte alle polizze di ramo III, che ha annullato il contributo positivo apportato dal decremento dell'ammontare delle prestazioni, principalmente grazie al contenimento degli importi riscattati o disinvestiti delle polizze di ramo. L'ammontare dei primi sei mesi del 2016 risulta costituito per l'83% da premi unici, in calo dell'11,8% rispetto allo stesso periodo del 2015 e per il restante 17% da premi periodici. Quest'ultima quota è costituita per il 5% da premi di prima annualità (-7,5% rispetto al 2015) e per il 12% da premi di annualità successive, in aumento del 16,9%.

Al primo semestre 2016 la raccolta netta si mantiene positiva e pari a circa 24 miliardi di Euro (si veda la tabella sotto riportata per i dettagli, fonte: ANIA) in diminuzione dell'1,8% rispetto all'analogo periodo del 2015 ma in aumento del 10,6% rispetto al 2014. e le riserve tecniche si attestano a circa 598 miliardi di Euro, con un incremento dell'8,4% rispetto all'analogo periodo dell'anno scorso.

Fig. 1 - Flussi di entrate-uscite distinti per tipologia di premio e voce di uscita DA INIZIO ANNO

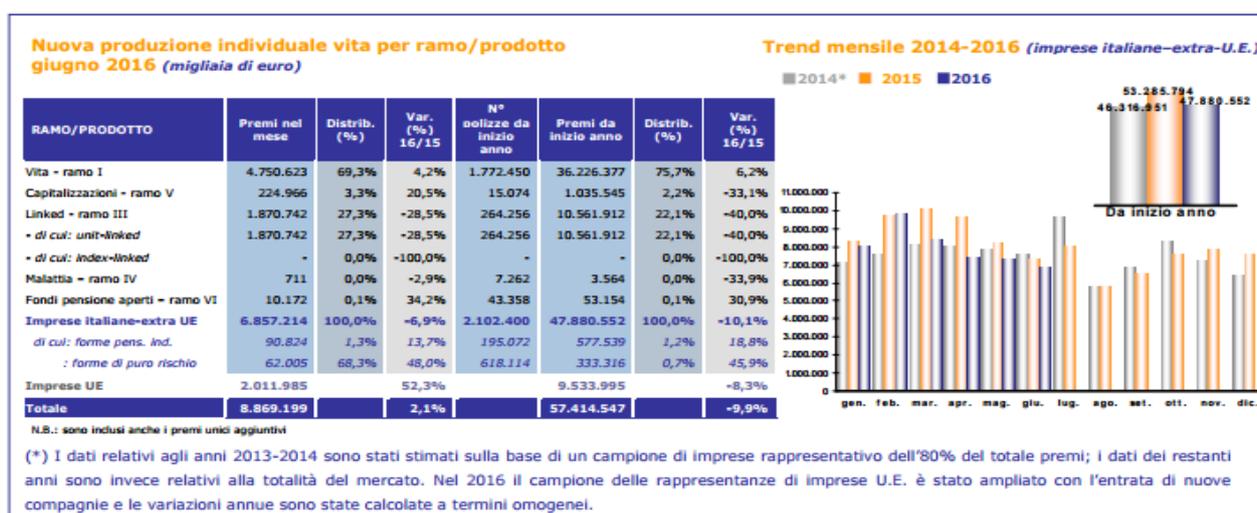
(Importi in milioni di euro)



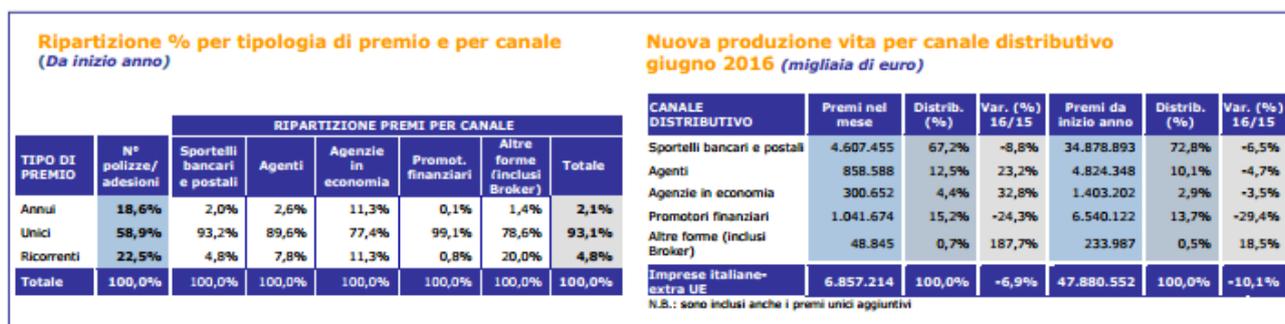
I riscatti nelle polizze a vita intera sono interpretabili in larga misura come disinvestimenti e non come risoluzione anticipata di contratti.

(\*): la voce comprende anche la variazione delle riserve per somme da pagare, ossia l'accantonamento per importi già maturati ma ancora da liquidare.

Focalizzando l'attenzione sulla nuova produzione delle polizze individuali delle imprese italiane ed estere a giugno 2016 si registrano premi per un ammontare pari a circa 57,4 miliardi di euro in contrazione dell'9,9% rispetto al dato relativo allo stesso periodo del 2015. Analizzando la composizione e l'andamento della raccolta dei premi di nuova produzione per ramo, si nota che il ramo I registra un incremento del 6,2% rispetto all'anno precedente ed è il ramo più commercializzato, rappresentando circa i quattro quinti della raccolta complessiva. I premi investiti in fondi unit-linked hanno registrato, invece, un decremento rispetto all'anno precedente del 40% e pesano per il 22% circa della nuova produzione. Le operazioni di capitalizzazione registrano una contrazione del 33% circa e rappresentano il 2% circa della nuova produzione totale. Ancora marginale, rispetto alla raccolta totale, sia la nuova produzione di ramo VI afferente alla gestione dei fondi pensione sia quella di ramo IV afferente alle polizze malattia di lungo termine. Di seguito si riportano i dati di dettaglio sulla nuova produzione pubblicati dall'ANIA.



Per quanto riguarda i canali distributivi gli sportelli postali e bancari intermediano oltre 70% dei volumi complessivi registrando una contrazione di circa il 6,5% circa rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Il secondo canale, in termini di raccolta premi, sono i promotori finanziari con una quota di mercato del 10% registrando una contrazione di circa il 29% rispetto al primo semestre del 2015. Gli agenti di assicurazione rappresentano una quota di mercato pari a circa il 10%. In contrazione sono risultate sia le agenzie in economia, mentre gli altri canali inclusi i broker registrano un incremento del 18,5%, come illustrato di seguito:



Relativamente alla modalità di versamento del premio, si nota che i premi unici rappresentano il 93% della nuova produzione totale in termini di premi e il 60% in termini di numero di polizze.

## Mercato assicurativo “danni”

Il mercato assicurativo danni, relativamente alla totalità delle imprese (italiane, rappresentanze di imprese U.E. ed extra U.E.), ha registrato, alla fine del primo semestre 2016, una **contrazione** nella raccolta premi complessiva dell'1,5% rispetto allo stesso periodo del 2015, con un portafoglio di 18,1 miliardi di Euro. A tale flessione ha contribuito una diminuzione dei premi del comparto Auto (-4,3%) in parte compensata dalla crescita degli altri rami danni (+1,3%). In particolare, i rami che risultano avere una crescita uguale o superiore alla media sono stati: Altri Danni ai beni (1.503 milioni; +2,2%), Malattia (1.195 milioni di Euro; +8,5%); Tutela Legale (196 milioni di Euro; +4,9%); Cauzione (261 milioni di Euro; + 5,6%); Corpi veicoli marittimi (157 milioni di Euro; +6,8%), Assistenza (355 milioni di Euro; + 7,1 %).

### PREMI LAVORO DIRETTO AL II TRIMESTRE 2016

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. 2016	al II trim. 2016	al II trim. 2016	al II trim. 2016	al II trim. 2016	2016/2015	2016/2015	2016/2015
R.C. Autoveicoli terrestri	7.034	95,7%	314	4,3%	7.348	-6,3%	-4,8%	-6,2%
Corpi di veicoli terrestri	1.351	92,4%	111	7,6%	1.462	6,9%	-0,4%	6,3%
<b>Totale settore Auto</b>	<b>8.386</b>	<b>95,2%</b>	<b>425</b>	<b>4,8%</b>	<b>8.810</b>	<b>-4,4%</b>	<b>-3,7%</b>	<b>-4,3%</b>
Infurti	1.456	86,7%	224	13,3%	1.679	1,0%	1,5%	1,1%
Malattia	1.133	94,8%	62	5,2%	1.195	9,6%	-7,9%	8,5%
Corpi di veicoli ferroviari	2	90,7%	0	9,3%	2	-28,9%	-9,4%	-27,4%
Corpi di veicoli aerei	14	58,2%	10	41,8%	25	11,2%	48,8%	24,4%
Corpi veicoli marittimi	126	80,4%	31	19,6%	157	12,5%	-11,7%	6,8%
Merchi trasportate	86	53,5%	74	46,5%	160	-11,1%	5,3%	-4,2%
Incendio ed elementi naturali	1.069	89,1%	130	10,9%	1.200	1,7%	-3,7%	1,1%
Altri danni ai beni	1.358	90,4%	144	9,6%	1.503	2,1%	2,7%	2,2%
R.C. Aeromobili	5	55,5%	4	44,5%	10	17,2%	11,0%	14,3%
R.C. Veicoli marittimi	17	93,8%	1	6,2%	18	0,7%	-3,7%	0,4%
R.C. Generale	1.373	70,1%	586	29,9%	1.959	-1,2%	-6,0%	-2,7%
Credito	33	13,0%	222	87,0%	256	5,3%	-1,5%	-0,7%
Cauzione	193	74,1%	67	25,9%	261	3,6%	11,9%	5,6%
Perdite pecuniarie	245	72,3%	93	27,7%	338	-9,5%	-6,9%	-8,8%
Tutela Legale	171	87,4%	25	12,6%	196	5,0%	4,4%	4,9%
Assistenza	324	91,1%	32	8,9%	355	6,1%	18,4%	7,1%
<b>Totale altri rami danni</b>	<b>7.606</b>	<b>81,7%</b>	<b>1.707</b>	<b>18,3%</b>	<b>9.314</b>	<b>2,1%</b>	<b>-2,0%</b>	<b>1,3%</b>
<b>Totale rami danni</b>	<b>15.992</b>	<b>88,2%</b>	<b>2.132</b>	<b>11,8%</b>	<b>18.124</b>	<b>-1,4%</b>	<b>-2,3%</b>	<b>-1,5%</b>

\* 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.

Per quanto concerne i canali di distribuzione, risulta significativa la raccolta del canale agenziale che colloca il 77,9% del portafoglio danni, in lieve diminuzione rispetto a quanto rilevato alla fine del I semestre 2015 (79,5%). Sono i broker a rappresentare il secondo canale di distribuzione dei premi danni con una quota pari all'8,1%, mentre gli sportelli bancari con una quota pari al 5,4% risultano in crescita rispetto al dato del II trimestre 2015 pari al 4,6%.

La quota intermediata da altre forme di vendita diretta (Direzione, Vendita telefonica e Internet), a fine giugno 2016 registrava un'incidenza dell'8,5% (in linea rispetto al dato rilevato nello stesso periodo del precedente esercizio).

### DISTRIBUZIONE % PREMI LAVORO DIRETTO AL II TRIMESTRE 2016 (imprese italiane e rappresentanze imprese extra-UE)

Rami	Vendita diretta							Totale
	Agenti	Broker	Sportelli bancari	Promotori finanziari	Direzione-Agenzie in economia	Vendita telefonica	Internet	
R.C. Autoveicoli terrestri	85,8	2,8	2,7	0,0	0,7	2,1	5,9	100,0
Corpi veicoli terrestri	77,6	10,2	2,8	0,0	2,8	2,0	4,6	100,0
<b>Totale settore Auto</b>	<b>84,4</b>	<b>4,0</b>	<b>2,7</b>	<b>0,0</b>	<b>1,0</b>	<b>2,1</b>	<b>5,7</b>	<b>100,0</b>
Infurti	76,1	5,9	9,6	0,8	4,8	1,2	1,6	100,0
Malattia	39,8	21,4	12,6	1,3	24,7	0,1	0,1	100,0
Corpi veicoli ferroviari	41,8	35,8	0,0	0,0	22,4	0,0	0,0	100,0
Corpi veicoli aerei	5,5	93,8	0,0	0,0	0,8	0,0	0,0	100,0
Corpi veicoli marittimi	14,0	85,6	0,0	0,0	0,3	0,0	0,0	100,0
Merchi trasportate	51,2	43,8	0,6	0,0	4,3	0,0	0,0	100,0
Incendio ed elementi naturali	77,5	9,5	9,2	0,2	3,3	0,1	0,2	100,0
Altri danni ai beni	82,9	11,7	3,5	0,1	1,5	0,1	0,1	100,0
R.C. Aeromobili	14,2	88,7	0,0	0,0	-3,0	0,0	0,0	100,0
R.C. Veicoli marittimi	93,6	4,5	0,4	0,0	0,2	0,8	0,6	100,0
R.C. Generale	82,6	8,9	3,9	0,1	4,2	0,1	0,1	100,0
Credito	32,1	16,8	37,8	0,0	13,3	0,0	0,0	100,0
Cauzione	79,6	15,4	0,1	0,0	4,9	0,0	0,0	100,0
Perdite pecuniarie	42,3	10,1	39,1	0,5	6,1	0,9	1,1	100,0
Tutela legale	74,1	7,9	9,2	0,1	1,6	2,4	4,7	100,0
Assistenza	76,5	4,1	8,9	0,2	1,8	2,8	5,7	100,0
<b>Totale altri rami danni</b>	<b>70,6</b>	<b>12,7</b>	<b>8,4</b>	<b>0,4</b>	<b>6,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>	<b>100,0</b>
<b>Totale danni</b>	<b>77,9</b>	<b>8,1</b>	<b>5,4</b>	<b>0,2</b>	<b>3,7</b>	<b>1,4</b>	<b>3,4</b>	<b>100,0</b>

Valori percentuali

Relativamente alle rappresentanze di imprese U.E. i principali canali di distribuzione sono stati i broker con una quota pari a 43,2% e gli agenti con una quota pari al 39,2%. In particolare, nel settore Auto è quello agenziale il canale distributivo più utilizzato dalle imprese con una quota del 64,6%, mentre negli altri rami danni il canale di distribuzione prevalente è risultato essere quello dei broker con una quota del 50,7%. Risultano infine in crescita il canale bancario (7,1%) e l'utilizzo di internet (2,4%).

DISTRIBUZIONE % PREMI LAVORO DIRETTO AL II TRIMESTRE 2016 (rappresentanze imprese UE)

Rami	Agenti	Broker	Sportelli bancari	Promotori finanziari	Vendita diretta			Totale
					Direzione-Agenzie in economia	Vendita telefonica	Internet	
Totale settore Auto	64,6	12,9	4,1	3,8	0,2	8,3	6,0	100,0
Totale altri rami danni	32,9	50,7	7,8	-	7,0	0,1	1,5	100,0
<b>Totale danni</b>	<b>39,2</b>	<b>43,2</b>	<b>7,1</b>	<b>0,8</b>	<b>5,7</b>	<b>1,8</b>	<b>2,4</b>	<b>100,0</b>

*Valori percentuali*

## L'ATTIVITA' INDUSTRIALE

Nel corso del primo semestre 2016 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 periodo un importo di 10.551,4 milioni di Euro, in crescita del 11,3% rispetto a 9.476,6 milioni di Euro del periodo precedente. Tali risultati consentono alla Compagnia di consolidare il posizionamento rispetto agli altri player. Il dettaglio dei premi, distinti per settore vita e danni, è di seguito riportato:

(dati in milioni di euro)

Premi dell'esercizio	giu-16	giu-15	Variazione	
Ramo I	10.152,4	9.302,1	850,3	9,1%
Ramo III	309,5	88,8	220,7	248,6%
Ramo IV	5,5	4,4	1,1	24%
Ramo V	54,3	53,8	0,5	1,0%
Premi dell'esercizio lordi vita	10.521,7	9.449,1	1.072,6	11,4%
Premi ceduti in riass	-8,7	-6,6	-2,1	32,4%
<b>Premi dell'esercizio netti vita</b>	<b>10.513,0</b>	<b>9.442,5</b>	<b>1.070,5</b>	<b>11,3%</b>
Premi rami danni	57,3	47,8	9,6	20,0%
Premi ceduti in riassicurazione	-14,4	-12,4	-2,0	16,2%
Variazione della riserva premi	-5,4	-0,4	-5,0	1188,5%
Variazione della riserva premi a carico riass.	1,0	-0,8	1,8	-226,1%
<b>Premi dell'esercizio netti danni</b>	<b>38,5</b>	<b>34,2</b>	<b>4,3</b>	<b>12,7%</b>
<b>Totale Premi netti dell'esercizio</b>	<b>10.551,4</b>	<b>9.476,6</b>	<b>1.074,8</b>	<b>11,3%</b>

### Gestione Vita

L'attività commerciale, come già descritto in precedenza, in un contesto di mercato contraddistinto da bassi tassi di interesse e da un'elevata volatilità, è stata indirizzata, coerentemente con le linee strategiche individuate nel piano industriale, ad avviare un graduale e progressivo ribilanciamento della produzione verso prodotti assicurativi non garantiti (Multiramo, unit-linked), caratterizzati da un profilo rischio rendimento comunque moderato, compatibile con le caratteristiche della clientela del Gruppo, ma, potenzialmente con ritorni sugli investimenti più attrattivi. Parallelamente si sta investendo nello sviluppo di nuovi strumenti, supporti e formazione della rete (a copertura delle fasi di pre vendita, vendita e post vendita), in particolare per supportare la consulenza, la vendita e la gestione nel tempo della relazione con il cliente. Nel complesso, la produzione è risultata pari ad oltre 10,5 miliardi di euro (9,4 miliardi di Euro nel primo semestre del 2015) di cui circa 10,0 miliardi di Euro (9,3 miliardi di Euro nello stesso periodo del 2015) afferenti la commercializzazione di prodotti d'investimento e risparmio di Ramo I e V (prodotti tradizionali con gestione separata), mentre la raccolta nel prodotto Multiramo e di una nuova Unit (il cui collocamento è stato avviato alla fine del mese di aprile) è risultata nel primo semestre complessivamente pari a circa 472 milioni di Euro rispetto ai 189 milioni dello scorso anno.

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

(dati in milioni di euro)

Composizione premi lordi vita	giu-16	giu-15	Variazione	
Premi periodici	<b>1.012,0</b>	<b>737,6</b>	<b>274,4</b>	<b>37,2%</b>
- di cui prima annualità	360,5	304,3	56,2	18,5%
- di cui annualità successive	651,5	433,3	218,3	50,4%
Premi unici	<b>9.509,6</b>	<b>8.711,5</b>	<b>798,2</b>	<b>9,2%</b>
<b>Totale</b>	<b>10.521,7</b>	<b>9.449,1</b>	<b>1.072,6</b>	<b>11,4%</b>

Soddisfacente è risultata, anche, la commercializzazione di prodotti a premio ricorrente (Multiutile Ricorrente, Long Term Care, Posta Futuro Da Grande), con oltre 68,5 mila polizze vendute nel periodo, così come le vendite del prodotto PostaPrevidenzaValore che, con oltre 43 mila polizze collocate nel periodo ed un livello di adesioni che ha raggiunto le circa 824 mila unità, hanno permesso alla Compagnia di consolidare il proprio ruolo anche nel mercato della previdenza. Positivi sono stati infine 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 10,5 mila nuove polizze vendute nel corso del primo semestre del 2016, mentre circa 40,9 mila sono state le nuove polizze di prodotti, sempre di puro rischio, correlate a Mutui e Prestiti collocati presso la rete di Poste Italiane.

### Gestione Danni

Per quanto attiene i risultati commerciali, nel corso del primo semestre del 2016 sono stati raccolti circa 204 mila nuovi contratti (+38 % rispetto allo stesso periodo dell’anno precedente) con una media giornaliera, che si è attestata a circa 1.477 contratti (1.081 contratti nel corso del primo semestre del 2015).

L’incremento rispetto allo stesso periodo del 2015 è ascrivibile principalmente alla crescita della nuova produzione afferente in particolare alla Linea Beni e Patrimonio (+126%) e alla Linea Persona (+68%), che hanno compensato la riduzione della nuova produzione afferente in particolare al comparto CPI (Credit Protection Insurance), come illustrato nella tabella seguente:

Totale polizze	giu-16	inc%	giu-15	inc%	Delta	Delta %
Linea protezione beni & patrimonio	39.406	19%	17.451	12%	21.955	126%
Linea protezione persona	121.640	60%	72.566	49%	49.074	68%
Linea protezione pagamenti	42.728	21%	57.575	39%	-14.847	-26%
<b>Totale</b>	<b>203.774</b>	<b>100,0%</b>	<b>147.592</b>	<b>100,0%</b>	<b>56.182</b>	<b>38,1%</b>

All’ incremento del numero dei nuovi contratti, si associa l’aumento di circa il 16% del taglio medio della Nuova Produzione. In relazione a tali dinamiche, i premi di portafoglio di Nuova Produzione sono risultati complessivamente pari a 39 milioni di Euro rispetto ai 25 milioni rilevati nello stesso periodo del 2015.

Al 30 giugno 2016, i premi lordi contabilizzati della Compagnia, ammontano complessivamente a circa 57,3 milioni di Euro (+20% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente) e risultano articolati, a livello di linea di business, secondo la tabella seguente:

*(dati in milioni di euro)*

<b>Premi Lordi Contabilizzati - Linea di prodotto</b>	<b>giu-16</b>	<b>inc%</b>	<b>giu-15</b>	<b>inc%</b>	<b>Delta</b>	<b>Delta %</b>
- Linea protezione beni & patrimonio	14,6	25,4%	12,9	26,9%	1,7	13,1%
- Linea protezione persona	30,5	53,2%	24,1	50,5%	6,4	26,4%
- Linea protezione pagamenti	11,9	20,8%	10,6	22,3%	1,3	11,9%
- Polizze direzionali e welfare	0,4	0,6%	0,1	0,3%	0,2	177,0%
<b>Totale</b>	<b>57,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>47,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>9,6</b>	<b>20,0%</b>

Nella tabella seguente si riporta la distribuzione dei premi lordi contabilizzati per ramo di bilancio da cui si evince la prevalenza del ramo Infortuni con il 44% di premi sul totale.

*(in milioni di euro)*

<b>Premi lordi contabilizzati</b>	<b>giu-16</b>	<b>Inc%</b>	<b>giu-15</b>	<b>Inc%</b>	<b>Delta</b>	<b>Delta %</b>
Infortuni	25,4	44%	18,8	39%	6,5	34,6%
Malattia	7,5	13%	4,0	8%	3,5	88,4%
Altri danni ai beni	2,5	4%	2,3	5%	0,2	10,7%
Incendio ed elementi naturali	3,7	6%	3,3	7%	0,3	10,2%
Responsabilità civile generale	6,8	12%	5,8	12%	1,0	17,4%
Perdite pecunarie	6,0	10%	9,4	20%	-3,4	-36,0%
Tutela Legale	1,4	2%	1,2	2%	0,2	13,3%
Assistenza	4,2	7%	3,0	6%	1,2	38,2%
<b>Totale complessivo</b>	<b>57,3</b>	<b>100%</b>	<b>47,8</b>	<b>100%</b>	<b>9,6</b>	<b>20,0%</b>

## Pagamenti e variazione delle riserve tecniche

I pagamenti, sono risultati nel corso dell'esercizio complessivamente pari a 3.699,6 milioni di Euro rispetto 3.761,8 milioni di Euro dello stesso periodo dell'esercizio precedente, come di seguito rappresentati:

*(dati in milioni di Euro)*

<b>Pagamenti</b>	<b>giu-16</b>	<b>giu-15</b>	<b>Variazione</b>	
<b>Gestione Danni</b>				
Importi pagati per sinistri	8,2	8,7	-0,5	-5,3%
Spese di Liquidazione	1,3	1,4	0,0	-2,6%
<b>Totale pagamenti Gestione Danni</b>	<b>9,6</b>	<b>10,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-4,9%</b>
<b>Gestione Vita</b>				
Somme pagate	3.684,8	3.747,7	-62,8	-1,7%
<i>di cui: Riscatti</i>	1.333,6	1.316,3	17,3	1,3%
<i>Scadenze</i>	1.820,8	1.941,5	-120,7	-6,2%
<i>Sinistri</i>	530,5	489,9	40,6	8,3%
Spese di Liquidazione	5,2	4,1	1,1	26,5%
<b>Totale pagamenti Gestione Vita</b>	<b>3.690,0</b>	<b>3.751,8</b>	<b>-61,7</b>	<b>-1,6%</b>
<b>Totale</b>	<b>3.699,6</b>	<b>3.761,8</b>	<b>-62,2</b>	<b>-1,7%</b>

Relativamente alla gestione vita, la voce ammonta complessivamente a 3.690,0 milioni di Euro alla fine del primo semestre 2016, contro i 3.751,8 milioni di Euro del periodo precedente.

Per quanto attiene ai riscatti, il dato ammonta complessivamente a circa 1.333,6 milioni di Euro, (1.316,3 milioni di Euro nel corso del primo semestre del 2015); con un'incidenza rispetto alle riserve iniziali pari al 3,0% (3,3% al 30 giugno 2015) dato che continua a mantenersi su livelli ampiamente inferiori rispetto al dato medio di mercato.

La variazione delle riserve tecniche, complessivamente pari a 8.262,8 milioni di Euro (6.638,2 milioni di Euro nel corso del primo semestre 2015,) si riferisce principalmente al corrispondente incremento delle passività assicurative per effetto delle menzionate dinamiche commerciali ed anche dei risultati della citata gestione finanziaria. Nella tabella seguente, si riporta la composizione della variazione delle riserve tecniche da cui si evince l'incremento rispetto all' analogo periodo del 2015 è da ricondursi anche agli effetti delle dinamiche finanziarie i cui effetti sono rappresentati nella evoluzione della Riserva DPL.

(dati in milioni di Euro)

Variatione Riserve Tecniche	giu-16	giu-15	Variatione	
<b>Riserve tecniche Danni</b>	<b>10,1</b>	<b>8,3</b>	<b>1,7</b>	<b>20,7%</b>
Riserve matematiche ramo I, IV e V	7.467,6	7.143,3	324,3	5%
Riserve matematiche ramo III	84,8	-391,6	476,3	-122%
Riserva DPL	698,0	-120,8	818,8	-678%
Altre riserve tecniche	2,3	-1,1	3,5	-303%
<b>Totale Riserve Tecniche Vita</b>	<b>8.252,7</b>	<b>6.629,8</b>	<b>1.622,9</b>	<b>24,5%</b>
<b>Totale</b>	<b>8.262,8</b>	<b>6.638,2</b>	<b>1.624,7</b>	<b>24,5%</b>

Con riferimento alle cessioni in riassicurazione, gli oneri relativi ai sinistri, comprensivi della variazione delle riserve tecniche, nel corso dell'esercizio risultano pari a 11,5 milioni di Euro, rispetto a 10,9 milioni di Euro registrati nel corso dell'esercizio precedente, come di seguito rappresentati:

### Le Riserve Tecniche

In conseguenza delle menzionate dinamiche commerciali e finanziarie, le riserve tecniche sono risultate complessivamente pari a 109.397,3 milioni di Euro, in crescita di circa il 9,1% rispetto 100.314,3 milioni di Euro del 2015, e sono così composte:

(dati in milioni di euro)

Riserve Tecniche	giu-16	giu-15	Variatione	
<b>Rami Danni</b>				
Riserva Premi	49,2	43,7	5,5	12,6%
Riserva Sinistri	78,5	68,3	10,2	15,0%
Altre riserve tecniche	0,1	0,3	-0,2	-60,6%
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>127,8</b>	<b>112,3</b>	<b>15,5</b>	<b>13,8%</b>
<b>Rami Vita</b>				
Riserve Matematiche	89.474,4	82.012,8	7.461,6	9,1%
Riserve tecn. allorchè il rischio degli investimenti è supportato dagli assicurati	7.303,2	7.218,5	84,7	1,2%
Riserve per somme da pagare	585,2	1.178,8	-593,6	-50,4%
Riserva DPL	11.824,3	9.711,8	2.112,5	21,8%
Altre riserve Tecniche	82,4	80,0	2,3	2,9%
<b>Totale Rami Vita</b>	<b>109.269,5</b>	<b>100.202,0</b>	<b>9.067,5</b>	<b>9,0%</b>
<b>Totale</b>	<b>109.397,3</b>	<b>100.314,3</b>	<b>9.083,0</b>	<b>9,1%</b>

Le riserve dei rami "Vita" che ammontano complessivamente a 109.269,5 milioni di Euro sono costituite per far fronte a tutti gli impegni della Compagnia ed includono la riserva matematica (89.474,4 milioni di Euro), le riserve tecniche costituite a fronte di prodotti Linked (7.303,2 milioni di Euro), la riserva per

somme da pagare (585,2 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 11.824,3 milioni di Euro nonché le altre riserve tecniche diverse (82,4 milioni di Euro). Quest’ultima comprende la riserva per spese future per 78,7 milioni di Euro, la riserva premi assicurazioni complementari per 3,6 milioni di Euro e riserva per partecipazione agli utili per 0,1 milioni di Euro.

La **Riserva di *Deferred Policyholder Liability* (DPL)** pari a 11.824,3 milioni di Euro alla fine del 30 giugno 2016, risulta in crescita rispetto al dato di inizio anno (pari a 9.711,8 milioni di Euro) per effetto dell’incremento del Fair Value degli strumenti finanziari a copertura delle passività assicurative quale conseguenza dell’andamento più favorevole dei mercati finanziari rispetto alla fine del precedente esercizio.

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 127,8 milioni di Euro (112,3 milioni di Euro nel 2015), e sono costituite: dalla riserva premi per un importo pari a 49,2 milioni di Euro, riserva sinistri per 78,5 milioni di Euro e altre riserve per 0,1 milioni di Euro, riferita esclusivamente alla riserva di senescenza. Nell’ambito delle riserve sinistri, le riserve stanziare a fronte di sinistri avvenuti e non ancora denunciati (*IBNR*) ammontano a 15,9 milioni di Euro. L’andamento della riserva premi e della riserva sinistri riflettono le dinamiche di crescita della raccolta.

## LA GESTIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA

### Gli investimenti finanziari

Per quanto attiene alla **gestione finanziaria**, nel corso del periodo, in un contesto caratterizzato da una flessione dei tassi di interesse e dei rendimenti dei titoli governativi, pur mantenendo una complessiva moderata propensione al rischio, è proseguito il graduale processo di diversificazione degli investimenti, attraverso il contestuale incremento degli investimenti in titoli di capitale, in particolare in fondi multiasset aperti armonizzati di tipo UCITS. In linea con la *strategic asset allocation*, inoltre, si è proseguito nella realizzazione di investimenti in Fondi che investono nel settore immobiliare (con target su immobili di tipo retail e uffici) in Europa. La Compagnia, sempre in un'ottica di diversificazione degli investimenti, e considerando altresì il contesto finanziario attuale ha deliberato la sottoscrizione di un investimento complessivamente per circa 260 milioni di Euro nel fondo di investimento alternativo mobiliare di tipo chiuso denominato "Atlante", gestito da Quaestio Capital Management, la cui sottoscrizione è riservata esclusivamente agli Investitori Professionali. Il fondo investe prevalentemente in Emittenti che si trovino ad avere ratio patrimoniali inadeguati rispetto ai minimi regolamentari (e che quindi realizzino, su richiesta dell'Autorità di Vigilanza, interventi di rafforzamento patrimoniale da attuarsi mediante aumento di capitale) e investimenti in *Non Performing Loan* di una pluralità di banche italiane. Alla data della presente relazione, il Fondo ha richiamato 155,0 milioni di Euro, di cui 137,1 milioni di Euro allocati alla gestione separata PostaValorePiù e per la restante parte pari a 17,9 milioni di Euro allocati al patrimonio libero della Società. In tale contesto, le scelte di investimento sono state improntate, tenuto conto delle linee strategiche del piano industriale sopra richiamate, a obiettivi di prudenza con un portafoglio che continua ad essere investito prevalentemente in Titoli di Stato e obbligazioni "corporate", con una esposizione complessiva che, rappresenta l'87% dell'intero portafoglio di classe C.

Relativamente all'operatività in strumenti derivati, alla data del 30 giugno 2016 gli unici strumenti derivati in portafoglio si riferiscono ai warrant relativi alle polizze index – linked.

Alla data del 30 giugno 2016 gli investimenti finanziari ammontano complessivamente a 113.070,7 milioni di Euro in crescita, stante le dinamiche commerciali e l'evoluzione dei mercati finanziari, del 8,7% rispetto ai a 104.061,9 milioni di Euro del 2015.

(dati in milioni di Euro)

<b>Investimenti finanziari</b>	<b>giu-16</b>	<b>dic-15</b>	<b>Variazione</b>	
Partecipazioni in collegate	105,4	105,2	0,2	0%
Finanziamenti e crediti	48,7	101,4	-52,7	-52,0%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	90.872,1	83.871,3	7.000,8	8%
Attività finanziarie al fair value rilevato a C/E	21.345,4	18.375,9	2.969,5	16,2%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	671,0	1.608,1	-937,1	-58%
<b>Totale Investimenti Finanziari</b>	<b>113.042,5</b>	<b>104.061,9</b>	<b>8.980,6</b>	<b>9%</b>

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 2016 evidenziano un patrimonio netto della Società pari ad Euro 234,2 milioni ed un risultato di esercizio positivo per circa 0.4 milioni di Euro.

La voce finanziamenti e crediti si riferisce esclusivamente 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 rispetto alla fine del 2015 è ascrivibile al totale utilizzo della liquidità presente sul conto corrente di corrispondenza.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS) ammontano complessivamente a oltre 90,9 miliardi di Euro e sono riferite principalmente a titoli assegnati alle gestioni separate (circa 87,1 miliardi di Euro) e secondariamente al patrimonio libero della Compagnia (circa 3,8 miliardi di Euro)

<i>(dati in milioni di Euro)</i>				
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>giu-16</b>	<b>dic-15</b>	<b>Variazione</b>	
Titoli di capitale	17,5	8,5	9,0	106,4%
Titoli di debito	88.842,5	82.246,7	6.595,8	8,0%
<i>di cui:</i>				
<i>titoli di stato</i>	74.822,2	70.764,4	4.057,8	5,7%
<i>corporate</i>	14.020,4	11.482,3	2.538,0	22,1%
Quote di OICR	2.012,1	1.616,1	395,9	24,5%
<b>Totale</b>	<b>90.872,1</b>	<b>83.871,3</b>	<b>7.000,8</b>	<b>8,3%</b>

La riserva di fair value su tali strumenti si attesta a 11.778,0 milioni di Euro di plusvalenze potenziali, delle quali 11.432,7 milioni 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 345,3 milioni di Euro (315,1 milioni di Euro nel 2015), 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 239,9 milioni di Euro) al netto del relativo effetto fiscale.

Le attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico (FVTPL) ammontano complessivamente a circa 21,3 miliardi di Euro (18,4 miliardi di Euro al 31 dicembre 2015) e si riferiscono principalmente a:

- strumenti finanziari a copertura dei prodotti “unit e index linked” per 7,3 miliardi di Euro pari al dato rilevato al 31 dicembre 2015;
- investimenti inclusi nelle gestioni separate della Compagnia per i restanti 14,0 miliardi di Euro dei quali: i) circa 3,5 miliardi di Euro sono obbligazioni contenenti clausole di rimborso anticipato da parte dell'emittente, ii) 0,6 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 9,9 miliardi a due fondi multiasset aperti armonizzati di tipo UCITS.

<i>(dati in milioni di Euro)</i>				
<b>Attività finanziarie a Fair Value rilevato a conto economico</b>	<b>giu-16</b>	<b>dic-15</b>	<b>Variazione</b>	
Titoli di debito	9.121,4	7.558,6	1.562,9	20,68%
<i>di cui:</i>				
<i>titoli di stato</i>	5.587,4	5.664,9	-77,4	-1,4%
<i>corporate</i>	3.534,0	1.893,7	1.640,3	87%
Obbligazioni strutturate	1.325,9	1.345,8	-19,9	-1,5%
Quote di OICR	10.776,6	9.227,3	1.549,3	16,8%
Derivati	121,5	244,2	-122,7	-50,24%
<b>Totale</b>	<b>21.345,4</b>	<b>18.375,9</b>	<b>2.969,5</b>	<b>16,16%</b>

L'incremento registrato nel corso del semestre è imputabile principalmente a nuovi investimenti effettuati nei

fondi multiasset aperti armonizzati di tipo UCITS e nelle obbligazioni corporate. Con riguardo a tale investimenti si rimanda anche al paragrafo in Nota Integrativa “IFRS 12 – informativa sulle partecipazioni in entità strutturate non consolidate”.

Le dinamiche dei mercati finanziari hanno comportato l’iscrizione nel periodo, di plusvalenze nette da valutazione per complessivi 589,8 milioni di Euro (20,5 milioni di Euro al 30 giugno 2015) di cui: i) 698,6 milioni di Euro di plusvalenze nette relativi ad investimenti inclusi nelle gestioni separate e pertanto interamente attribuite agli assicurati mediante il meccanismo dello *shadow accounting* e ii) 109,0 milioni di minusvalenze nette afferenti attivi a copertura di prodotti di tipo unit e index linked, riconducibili quasi esclusivamente ai warrant detenuti in portafoglio alla fine del periodo e che, pertanto, trovano compensazione nella corrispondente rivalutazione delle riserve.

Nella tabella seguente si riporta la composizione del portafoglio per nazione emittente, caratterizzata, così come nel corso del 2015, da una forte prevalenza di titoli di stato italiani.

*(dati in milioni di Euro)*

<b>Nazione istituto emittente</b>	<b>AFS</b>	<b>FVTPL</b>	<b>TOTALE</b>
Austria	65,3	31,8	97,0
Australia	346,5	70,8	417,3
Belgio	295,1	142,1	437,2
Canada	94,7	0,0	94,7
Svizzera	320,3	9,7	329,9
Repubblica Ceca	0,0	0,0	0,0
Germania	1.018,5	170,7	1.189,1
Danimarca	84,8	57,2	142,0
Spagna	3.884,5	152,8	4.037,3
Finlandia	112,4	0,0	112,4
Francia	2.798,3	854,1	3.652,4
Regno Unito	1.905,0	1.164,8	3.069,9
Irlanda	375,9	252,8	628,8
Italia	74.368,8	6.451,1	80.819,8
Giappone	10,5	12,8	23,3
Lussemburgo	707,8	4.307,2	5.015,0
Messico	0,0	224,3	224,3
Olanda	63,9	20,1	84,0
Norvegia	2.063,7	395,9	2.459,6
Nuova Zelanda	55,8	5,2	61,0
Polonia	29,6	0,0	29,6
Portogallo	39,5	0,0	39,5
Svezia	298,1	58,0	356,1
Slovenia	101,4	0,0	101,4
Stati Uniti	1.831,5	6.964,2	8.795,7
<b>Totale</b>	<b>90.872,1</b>	<b>21.345,4</b>	<b>112.217,5</b>

Si riporta la distribuzione per classi di duration del portafoglio titoli in essere al 30 giugno 2016:

*dati in milioni di Euro*

Duration	AFS	FVTPL
fino a 1	17.564,0	13.178,4
da 1 a 3	8.674,9	4.950,2
da 3 a 5	19.021,3	740,7
da 5 a 7	13.032,0	1.036,1
da 7 a 10	15.061,8	933,2
da 10 a 15	10.905,7	344,0
da 15 a 20	5.403,8	136,4
da 20 a 30	1.175,8	26,4
oltre 30	32,7	0,0
<b>Totale</b>	<b>90.872,1</b>	<b>21.345,4</b>

Le *disponibilità liquide* si riferiscono a temporanee disponibilità finanziarie, riferite principalmente alle “Gestioni Separate”. Il decremento rispetto alla fine del precedente esercizio è riconducibile ai nuovi investimenti finanziari effettuati nel corso del primo semestre.

I *proventi netti derivanti dagli investimenti finanziari* conseguiti nel corso dei primi sei mesi del 2016 ammontano complessivamente, escludendo la componente valutativa, a 1.422,1 milioni di Euro, in lieve decremento rispetto al dato rilevato nei primi sei mesi del 2015 (1.594,6 milioni di Euro) in virtù principalmente della diminuzione dei tassi di interesse dei titoli governativi e delle minori plusvalenze nette da realizzo registrate. Con riferimento alla componente valutativa, come già descritto in precedenza, si registrano plusvalenze nette da valutazione pari a 589,7 milioni di Euro (minusvalenze nette da valutazione pari a 114,5 milioni di Euro rilevati nello stesso periodo del 2015), di cui: i) 698,5 milioni di Euro di plusvalenze nette relativi ad investimenti inclusi nelle gestioni separate e pertanto interamente attribuite agli assicurati mediante il meccanismo dello *shadow accounting* e ii) 109,0 milioni di minusvalenze nette afferenti attivi a copertura di prodotti di tipo unit e index linked, riconducibili quasi esclusivamente ai warrant detenuti in portafoglio alla fine del periodo e che, pertanto, trovano compensazione nella corrispondente rivalutazione delle riserve.

*dati in milioni di Euro*

Proventi/Oneri Finanziari giu-2016	Interessi	Altri Proventi e Oneri	Proventi ordinari	Plus / (Minus) da realizzo	Plus / (Minus) da valutazione	Totale proventi e oneri Giugno 2016
Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	39,5	74,8	114,3	-1,9	589,5	701,9
Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	1.121,3	9,7	1.131,0	197,4	0,0	1.328,3
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-0,0		-0,0			-0,0
Derivante da finanziamenti e crediti			0,0			0,0
Derivante da altre passività finanziarie	-18,7		-18,7			-18,7
Derivanti da partecipazioni in collegate			0,0		0,2	0,2
<b>Totale giugno 2016</b>	<b>1.274,1</b>	<b>84,5</b>	<b>1.358,6</b>	<b>195,5</b>	<b>457,6</b>	<b>2.011,7</b>
Proventi/Oneri Finanziari giu-2015	Interessi	Altri Proventi e Oneri	Proventi ordinari	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	243,8	14,1	-115,3	142,6
Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	1.164,9	15,8	1.180,7	173,9	0,0	1.354,6
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0,3	0,0	0,3	0,0		0,3
Derivante da finanziamenti e crediti	1,6	0,0	1,6	0,0		1,6
Derivante da altre passività finanziarie	-19,9	0,0	-19,9	0,0		-19,9
Derivanti da partecipazioni in collegate	0,0	0,0	0,0		0,8	0,8
<b>Totale giugno 2015</b>	<b>1.309,5</b>	<b>97,1</b>	<b>1.406,6</b>	<b>188,0</b>	<b>-114,5</b>	<b>1.480,0</b>
<b>Variazione giu 2016 vs giugno 2015</b>	<b>-35,4</b>	<b>-12,6</b>	<b>-48,0</b>	<b>7,5</b>	<b>572,1</b>	<b>531,7</b>

I rendimenti delle Gestioni separate della Compagnia Poste Vita, negli specifici periodi di osservazione (dal 1 gennaio 2016 al 30 giugno 2016), sono stati i seguenti:

Gestioni Separate	Rendimento Lordo	Capitale Medio Investito
	tassi %	€/milioni
Posta Valore Più	3,12%	84.245,7
Posta Pensione	4,33%	4.054,4

## I mezzi patrimoniali ed il margine di solvibilità

Il **Patrimonio Netto** ammonta al 30 giugno 2016 a 3.468 milioni di Euro con una variazione di 190,9 milioni di Euro rispetto al dato di inizio anno. Le variazioni intervenute nel periodo attengono quasi esclusivamente: i) all'utile di periodo pari a 170,2 milioni di Euro e ii) alla variazione della riserva derivante dalla valutazione dei titoli appartenenti alla categoria degli AFS afferenti il patrimonio libero della Compagnia (+21,0 milioni di Euro).

*(dati in milioni di euro)*

Patrimonio netto	30/06/2016	31/12/2015	Variazione	
Capitale sociale	1.216,6	1.216,6	0,0	0,0%
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali:	1.841,5	1.493,6	347,9	23,3%
<i>Riserva legale</i>	102,0	87,0	15,0	17,2%
<i>Riserva Straordinaria</i>	0,7	0,6	0,0	0,4%
<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>	1.735,8	1.402,9	332,9	23,7%
Utili o perdite per attività finanziarie disponibili per la vendita	239,8	218,9	21,0	9,6%
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	-0,3	0,0	-0,3	776,2%
Utile di esercizio	170,2	347,9	-177,8	-51,1%
<b>Totale</b>	<b>3.467,8</b>	<b>3.277,0</b>	<b>190,9</b>	<b>5,8%</b>

Alla data del 30 giugno 2016 i prestiti subordinati emessi dalla Compagnia ammontano complessivamente ad 1.200,0 milioni di Euro di cui:

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

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. Con riferimento ai prestiti sottoscritti dalla Capogruppo, la Compagnia in data 14 aprile 2016 ha presentato regolare istanza di rimborso, relativamente alla tranche a scadenza determinata pari a 50 milioni di Euro. Si fa presente inoltre che, alla data di redazione della presente relazione, la Compagnia ha effettuato il rimborso della tranche sopramenzionata.

**Gli interessi passivi su prestiti subordinati** sopramenzionati risultano pari alla fine del primo semestre 2016 a 18,7 milioni di Euro al 30 giugno 2016 (19,9 milioni di Euro al 30 giugno 2015) si riferiscono agli interessi passivi corrisposti nel corso del semestre sui prestiti subordinati sottoscritti dalla Capogruppo per 7,2 milioni di Euro e per i restanti 11,5 milioni di Euro agli interessi corrisposti ai sottoscrittori del prestito obbligazionario emesso dalla Compagnia, nel mese di maggio 2014.

## **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 rete di vendita di Poste Italiane S.p.A. è costituita da circa 12.500 Uffici Postali presenti sul territorio nazionale. I contratti assicurativi vengono sottoscritti all'interno degli Uffici Postali da personale qualificato e debitamente formato.

Per l'attività di distribuzione ed incasso sono state corrisposte all'intermediario Poste Italiane **provvigioni** complessivamente pari a circa 227,6 milioni di Euro con una competenza economica di 226,1 milioni di Euro stante l'ammortamento delle provvigioni precontate corrisposte per il collocamento delle polizze "previdenziali".

L'attività di formazione della rete del personale abilitato alla vendita dei prodotti è effettuata in conformità alle linee guida previste dalla normativa. I programmi di aggiornamento professionale, hanno riguardato sia le novità di prodotto, sia 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. Inoltre, nell'ottica di sviluppare nuovi canali di vendita complementari alla rete degli uffici postali, oltre che alla vendita telefonica tramite call center di una polizza multirischio (Infortuni, Assistenza e Tutela Legale), l'intermediario assicurativo Poste Italiane S.p.A. ha altresì abilitato un numero definito di dipendenti alla vendita di prodotti assicurativi al di fuori degli Uffici Postali e ha provveduto alla relativa iscrizione delle predette risorse nella apposita sezione E del RUI (Albo dei promotori finanziari). Tale iniziativa è volta al collocamento, sempre per il tramite di Poste Italiane S.p.A. di alcuni prodotti Danni e Vita che per la loro specificità di target possono essere efficacemente distribuiti attraverso una rete operante anche al di fuori dell'Ufficio Postale, presso la sede del cliente potenziale.

## **La politica riassicurativa**

### ***Gestione Vita***

Nel corso del primo semestre 2016, sono proseguiti gli effetti dei trattati in corso afferenti le polizze TCM e delle coperture riassicurative con riferimento al comparto LTC.

I premi ceduti in riassicurazione ammontano a 8,7 milioni di Euro (6,6 milioni di Euro al 30 giugno 2015). I sinistri in riassicurazione, al netto delle riserve tecniche ammontano a 7,7 milioni di Euro (6,0 milioni di Euro nel corso del primo semestre 2015) e le provvigioni ricevute dai riassicuratori ammontano a 1,1 milioni

di Euro (1,0 milioni di Euro al 30 giugno 2015). In relazione a ciò, il risultato del lavoro ceduto mostra un saldo alla fine del primo semestre 2016 pari a 0,1 milioni di Euro rispetto al dato rilevato nello stesso periodo del 2015 pari a 0,5 milioni di Euro.

### **Gestione Danni**

Le analisi condotte in termini sia di risultato della gestione riassicurativa che di stabilità tecnica e di redditività sugli esercizi 2013 – 2015 hanno portato alla decisione di confermare per il 2016 i principi della politica riassicurativa adottata nel triennio 2013 – 2015 e ratificata, nel corso del 2013, nelle Linee Guida redatte ai sensi dell'art. 2 Circolare IVASS n. 574/D.

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, nonché la definizione di accordi in relazione a nuovi business e/o revisione di quelli esistenti.

Sulla base di quanto sopra, nella seduta del 18 febbraio 2016, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato l'approvazione delle Linee Guida in materia di riassicurazione passiva e del Piano delle Cessioni 2016 predisposto secondo la normativa vigente (Circolare IVASS n. 574/D).

In sintesi la struttura riassicurativa applicata nel 2016, in coerenza con le Linee Guida ed il relativo Piano delle Cessioni 2016, si è articolata su:

- conferma, in via preferenziale, della logica dell'accordo riassicurativo "bouquet" e "multi-line";
- conferma del trattato proporzionale con base di cessione a premio lordo contabilizzato sui rami Incendio, Altri Danni Beni ed Responsabilità Civile con mantenimento delle commissioni riconosciute dai riassicuratori legate all'andamento tecnico, integrato 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;
- riduzione della quota ceduta al 40% per i rischi del ramo Incendio e Altri Danni Beni;
- 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%;
- 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 per tutte le emissioni ante 20.02.2016;
- adozione di nuovi tassi di premio puro in ambito credit protection insurance per tutte le emissioni post 23.02.2016 per il recepimento di tutte le indicazioni contenute nella Lettera IVASS – Banca d'Italia del 26.08.15 con oggetto "Polizze abbinate a finanziamenti (PPI - Payment Protection Insurance). Misure a tutela dei clienti";
- riduzione della quota ceduta al 80% e ulteriore incremento delle commissioni di riassicurazione (commissione fissa + profit sharing) retrocesse sui rami Tutela Legale ed Assistenza per tutte le polizze in portafoglio al 31.12.2015 e di nuove emissioni 2016;
- 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;

- ritenzione del rischio da parte di Poste Assicura nell'ambito "corporate (non retail) e/o pubblica amministrazione" ha continuato ad essere minima ed in misura mai superiore al 10% ad eccezione del ramo Infortuni.

Stante la politica riassicurativa e le dinamiche commerciali, il grado di conservazione, in relazione ai sinistri di competenza rimasti a carico della Compagnia a seguito delle cessioni in riassicurazione, risulta pari al 80% rispetto al dato rilevato al 30 giugno 2015 pari al 74%.

Con riferimento ai premi ceduti alla fine del periodo, il rapporto rispetto ai premi lordi contabilizzati risulta pari al 25% (26 % nel medesimo periodo del 2015).

## Reclami

Nel corso del 2015, la Capogruppo Poste Vita ha ricevuto 1.187 nuovi reclami, mentre quelli al primo semestre 2015 sono stati pari a 952. L'incidenza dei reclami sul numero dei contratti in essere al 30 giugno 2016 è pari allo 0,02% (0,015% nel corso del primo semestre 2015). Il tempo medio di evasione dei reclami nell'anno è stato pari a circa 18 giorni (5 giorni nello stesso periodo del 2015).

Relativamente al prodotto PIP, la Capogruppo Poste Vita ha ricevuto, nel corso del primo semestre 2016, 300 nuovi reclami (242 reclami nel primo semestre 2015). L'incidenza percentuale dei reclami sul numero dei contratti in essere alla data del 30 giugno 2016, è pari allo 0,005% (0,004% al 30 giugno 2015). Il tempo medio di evasione è stato pari a circa 16 giorni (5 giorni nello stesso periodo del 2015).

Nel corso del 2015, la Controllata Poste Assicura, ha ricevuto 695 nuovi reclami, mentre quelli al primo semestre 2015 sono stati pari a 596. L'incidenza dei reclami sul numero dei contratti in essere al 30 giugno 2016 è pari allo 0,06% (0,05% al 30 giugno 2015). Il tempo medio di evasione dei reclami nel semestre è stato pari a circa 20 giorni (8 giorni nel corso del primo semestre 2015).

## **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, 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 del Gruppo Assicurativo 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 della Capogruppo Poste Vita, 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 Italia S.p.A., società di revisione iscritta nel registro dei revisori contabili e all'Albo tenuto presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze.

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

Infine, nell'ottica di una sempre maggiore convergenza con i modelli di governance più evoluti, 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, valido al livello di Gruppo ma declinato nella singola Compagnia, la cui configurazione si articola su quattro "linee di difesa" secondo quanto di seguito riportato:

- Controlli di linea, o di primo livello, effettuati nel corso dello svolgimento dei processi operativi gestiti dalle singole strutture operative (in tale accezione sono compresi anche i controlli gerarchici e i controlli "embedded" nelle procedure); nonché il sistema delle deleghe e delle procure; le strutture operative rappresentano pertanto la "prima linea di difesa" ed hanno la responsabilità di gestire con modalità efficaci ed efficienti i rischi che rientrano nella loro area di competenza.
- Controlli sulla gestione dei rischi (secondo livello), effettuati dalla Funzione Risk Management, separata e indipendente dalle strutture operative, a cui è attribuita la responsabilità di censire le diverse tipologie di rischio, di concorrere alla definizione delle metodologie di valutazione/misurazione, di verificare il rispetto dei limiti assegnati alle varie strutture operative, di identificare e suggerire, ove necessario, le eventuali azioni correttive e/o di mitigazione dei rischi, di verificare la coerenza tra l'operatività aziendale con gli obiettivi di rischio definiti dai competenti organi aziendali.
- Controlli sul rischio di non conformità alle norme (secondo livello), effettuati dalla Funzione Compliance, separata e indipendente dalle strutture operative, cui è attribuita la responsabilità di prevenire il rischio di incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, perdite patrimoniali o danni di reputazione derivanti dalla non conformità alla normativa di riferimento. In Tale ambito la Funzione Compliance ha il compito di valutare l'adeguatezza dei processi interni a prevenire il rischio di non conformità.
- Controlli di terzo livello, affidati alla funzione di Revisione Interna, separata e indipendente dalle strutture operative, che, sulla base delle analisi delle aree di rischio che interessano l'attività della

Compagnia, pianifica gli interventi di audit annuali per la verifica dell'efficacia e dell'efficienza del Sistema di Controllo Interno relativo ad attività/processi aziendali.

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

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

Tale modello organizzativo è diretto a garantire, per ciascuna Compagnia, l'efficacia e l'efficienza dei processi di business, il controllo dei rischi attuali e prospettici, il reporting costante tra le "linee di difesa", l'affidabilità ed integrità delle informazioni e la salvaguardia del patrimonio nel medio e nel lungo periodo.

Allo stesso prendono parte inoltre, con specifico riferimento alla Capogruppo Poste Vita, anche, i Comitati Consiliari (Comitato Remunerazioni e Comitato per il Controllo Interno e per le Operazioni con Parti Correlate) nonché ulteriori soggetti cui sono attribuiti compiti di controllo quale, ad esempio, il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari ai sensi della Legge n. 262/2005.

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

Il sistema di controllo interno è inoltre costituito da un insieme di regole, procedure e strutture organizzative, finalizzato a prevenire o limitare le conseguenze di risultati inattesi e consentire il raggiungimento degli obiettivi strategici, operativi (ovvero di efficacia ed efficienza delle attività e di salvaguardia del patrimonio aziendale), di conformità alle leggi e ai regolamenti applicabili (compliance) e di corretta e trasparente informativa 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 il Gruppo nel perseguimento dei propri obiettivi, attraverso un'attività di *assurance* indipendente ed obiettiva, finalizzata a valutare ed a migliorare i processi di controllo, di gestione dei rischi e di *corporate governance*. La Funzione, con un approccio professionale sistematico e basato sul rischio, monitora e valuta l'efficacia e l'efficienza del SCI e, più in generale del sistema di *governance* tramite il coordinamento, a livello di Gruppo, delle attività di Audit, svolte sulla base di una pianificazione effettuata annualmente ed in ottica pluriennale approvata dall'Organo Amministrativo, tenendo anche conto della natura, della portata e della complessità dei rischi attuali e prospettici inerenti all'attività delle stesse.

Inoltre, promuove, anche attraverso attività di supporto, iniziative di continuo miglioramento, dei processi di *governance*, gestione dei rischi e controllo, nonché la diffusione di valori e principi etici nell'organizzazione aziendale, senza assumere responsabilità manageriali.

A ciò si aggiunge la funzione di Risk Management alla quale è affidato il compito di garantire le attività di sviluppo delle metodologie di misurazione dei rischi e di proposta dei piani di intervento finalizzati alla loro mitigazione, con riferimento ai rischi finanziari, tecnici e di processo sostenuti dalla Compagnia. La funzione di Risk Management ha anche la responsabilità di mettere a punto il sistema di misurazione dei rischi e di misurazione del capitale regolamentare secondo le specifiche in corso di definizione a livello europeo (Solvency II). Inoltre, il Risk Management supporta l'organo amministrativo nella valutazione, anche

attraverso prove di stress, della coerenza tra i rischi effettivamente assunti dall'impresa, l'appetito per il rischio definito dallo stesso Consiglio di Amministrazione e le dotazioni di capitale regolamentare attuali e prospettiche.

La funzione di Compliance ha il compito di garantire l'adeguatezza dell'organizzazione e delle procedure atte a prevenire il rischio di mancato rispetto delle norme in coerenza con quanto contenuto nella Policy della funzione Compliance approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 18 dicembre 2014.

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

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

### Struttura organizzativa e personale

Nel corso del semestre, si è puntato al rafforzamento della struttura organizzativa del Gruppo Assicurativo a fronte della costante crescita in termini di dimensioni, di volumi e di nuove progettualità. Inoltre, nello stesso periodo, è stato portato a termine l'accentramento nella Capogruppo Poste Vita di alcune funzioni – non specialistiche - della controllata Poste Assicura (risorse umane, amministrazione, affari legali etc.)

Il numero dei dipendenti diretti al 30 giugno 2016 è pari a 468 unità a fronte di 452 alla data del 31 dicembre 2015. Di seguito la composizione dell'organico suddivisa per tipologia di inquadramento:

<b>Composizione dell'Organico</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>Var.ne</b>
Dirigenti	39	40	-1
Quadri	183	175	8
Impiegati	239	227	12
Contratti a tempo determinato	7	10	-3
<b>Organico Diretto</b>	<b>468</b>	<b>452</b>	<b>16</b>

Nel primo semestre del 2016 è continuato l'adeguamento degli organici legato alla crescita del business. Gli inserimenti effettuati nel corso del semestre sono stati rivolti principalmente a supportare il business e le nuove progettualità e quelle già avviate, anche in termini di rafforzamento di competenze tecnico-specialistiche e di governance e controllo.

In tale senso e al fine di potenziare il patrimonio "umano" del Gruppo Assicurativo, si evidenzia che per quanto riguarda la formazione del personale durante il primo semestre dell'esercizio 2016 sono state erogate complessivamente 3.995 ore di formazione e aggiornamento professionale tecnico specialistico in ambito assicurativo (normativa assicurativa, solvency II, corsi aggiornamento attuariale etc.).

Nel corso del primo semestre è stata inoltre posta particolare attenzione allo sviluppo delle competenze di carattere manageriale a favore del proprio personale con 625 ore di formazione.

In particolare, per la formazione di tipo manageriale, a seguito della istituzione della Corporate University nell'ambito del Gruppo Poste Italiane sono state realizzate specifiche iniziative formative e workshop di scenario, finalizzate allo sviluppo di competenze trasversali a livello di Gruppo, che hanno visto la partecipazione di personale dipendente e dirigente delle Società del Gruppo.

## **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;
- Polizza TCM.

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 2016 risultano sottoscritti dalla Capogruppo 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 con particolare riferimento a:

- gestione del patrimonio libero della Compagnia e di parte degli investimenti del portafoglio della Gestione Separata (Bancoposta Fondi SGR);
- stampa, imbustamento e recapito corrispondenza tramite sistemi informativi, gestione della posta in entrata, dematerializzazione e archiviazione della documentazione cartacea (Postel);
- distacchi di personale e prestazioni di servizi verso la controllata Poste Assicura;
- 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, MCC, EGI, PosteCom, Poste Mobile, Poste Assicura, PosteShop, Mistral Air, Poste Tributi e Bancoposta Fondi SGR).
- polizze afferenti al Ramo Responsabilità Civile Generale e Incendio – Mutui con MCC;
- gestione liquidazione sinistri (SDS).

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**

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

### **Operazioni con parti correlate**

Per parti correlate, oltre alle società del Gruppo Poste Italiane i cui rapporti sono stati descritti nel precedente paragrafo, si intendono, conformemente a quanto previsto dallo IAS 24 (par.9) il MEF, Cassa Depositi e Prestiti SpA, le entità sotto il controllo del MEF e i Dirigenti con responsabilità strategiche della Compagnia. Non sono intese come Parti correlate lo Stato e i soggetti pubblici diversi dal MEF e dalle entità da questi controllate; non sono, inoltre, considerati come rapporti con Parti correlate quelli generati da attività e passività finanziarie rappresentate da strumenti finanziari.

In particolare si segnala che, al 30 giugno 2016, Poste Vita e Poste Assicura detengono titoli obbligazionari emessi da Cassa Depositi e Prestiti, acquistati a condizioni di mercato, e la Capogruppo Poste Vita 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 delle società del Gruppo Assicurativo.

### **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 del Gruppo assicurativo Poste Vita ad oggi sono circa 400, ed attengono principalmente a contestazioni inerenti "polizze dormienti" nonché alle liquidazioni delle prestazioni assicurative.

Si segnala, altresì un incremento delle procedure esecutive che vedono coinvolta la Compagnia quale soggetto terzo pignorato per un ammontare di circa 170 procedimenti

E' stato definito con accordo transattivo il giudizio in materia di lavoro incardinato dinanzi al Tribunale di Bologna da un ex dipendente della Compagnia a tempo determinato e tramite il quale erano state avanzate richieste economiche unitamente al riconoscimento di un contratto di lavoro subordinato.

Risultano, infine, attivati, circa 130 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.

### **Procedimenti tributari**

In relazione ai contenziosi relativi alle presunte violazioni IVA notificati dall'Agenzia delle Entrate a Poste Vita SpA 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. La Commissione Tributaria Regionale di Roma ha respinto entrambi i ricorsi proposti dall'Agenzia delle Entrate e ha confermato l'annullamento delle pretese impositive avanzate nei confronti della Società. In data 23 ottobre 2015 l'Avvocatura dello Stato ha deciso di impugnare tali sentenze e ha notificato alla Società i ricorsi innanzi alla Corte di Cassazione. I controricorsi per Cassazione di Poste Vita sono stati entrambi notificati all'Agenzia delle Entrate in data 3 dicembre 2015 e, successivamente, depositati presso la cancelleria della Cassazione in data 17 dicembre 2015. Attualmente il giudizio pende innanzi alla Corte di Cassazione.

Con riferimento invece alle contestazioni relative al 2005, in data 13 luglio 2015 si è tenuta l'udienza di trattazione presso la Commissione Tributaria Provinciale di Roma. Dal momento che a tale data non erano ancora state depositate le sentenze relative agli atti per il 2004 e il 2006, il Collegio aveva disposto il rinvio della trattazione del ricorso al 9 novembre 2015, al fine di attendere il deposito delle suddette sentenze così da uniformarsi alle decisioni della Commissione Tributaria Regionale ed evitare in tal modo pronunciamenti contrastanti su fattispecie tra loro identiche. Con successiva sentenza depositata in data 24 dicembre 2015, la Commissione Tributaria Provinciale di Roma si è espressa in favore della Compagnia. La sentenza è stata successivamente impugnata dall'Agenzia delle Entrate con ricorso in appello notificato alla Compagnia in data 26 giugno 2016. I termini per la costituzione in giudizio scadono il prossimo 26 settembre 2016. Dei probabili esiti del contenzioso tributario in oggetto si continua a tener conto nella determinazione dei Fondi per rischi e oneri.

### ***IVASS - Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni***

A seguito dell'attività ispettiva condotta tra il 1 aprile ed 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 SpA talune raccomandazioni nonché l'avvio di un procedimento amministrativo relativo alla presunta violazione di previsioni concernenti la normativa antiriciclaggio.

In data 12 maggio 2016, è stata notificata alla compagnia l'ordinanza con la quale l'IVASS, con riguardo alle 4 violazioni inizialmente contestate, ne ha ritenuto sussistenti due relative, rispettivamente, a carenze organizzative della struttura organizzativa (in termini di dotazione di risorse umane e tecniche) e all'assenza di controlli efficaci a presidio del rischio di riciclaggio e, di conseguenza, ha comminato alla Compagnia, in relazione alla prima violazione, una sanzione amministrativa pari a Euro 30.000,00 (3 volte il minimo edittale); con riferimento alla seconda, una sanzione amministrativa pari a Euro 40.000,00 (4 volte il minimo edittale). Nel complesso quindi la sanzione ingiunta è pari a Euro 70.000,00.

Poste Vita ha quindi provveduto al pagamento della sanzione e il Consiglio di amministrazione della compagnia, all'esito delle analisi e valutazioni svolte, ha deliberato di non impugnare il provvedimento dinanzi alle competenti sedi giudiziarie.

Infine, nel periodo compreso tra settembre 2015 e giugno 2016, l'Ivass ha notificato a Poste Vita n.6 atti di contestazione, concernenti la violazione dell'art. 183, comma 1, lett. a), del CAP, stante l'asserito ritardo nella liquidazione di polizze assicurative.

### ***Banca d'Italia – UIF***

Nei periodi dal 15 al 21 dicembre 2015 e dall'11 gennaio al 4 febbraio 2016 l'Unità di Informazione Finanziaria per l'Italia (UIF) ha condotto accertamenti ispettivi presso Poste Vita S.p.A. ai sensi degli artt. 47 e 53, comma 4, del D.Lgs. 231/2007. I predetti accertamenti ispettivi si sono conclusi in data 8 aprile 2016.

In data 8 luglio 2016 l'UIF ha notificato a Poste Vita un "Processo verbale di accertamento e contestazione" a carico della stessa Compagnia per violazione dell'obbligo di tempestiva segnalazione di operazioni sospette (in relazione ad operazioni afferenti ad una singola polizza) ai sensi dell'art. 41 del D.Lgs. 231/2007. La violazione contestata è punibile a norma dell'art. 57, comma 4, del D.Lgs. 231/2007 con pena pecuniaria dall'1% al 40% del valore delle operazioni come quantificato nel richiamato "Processo verbale di accertamento e contestazione" e, quindi, nel caso di specie, tra Euro 10.140 ed Euro 405.600.

Poste Vita potrà trasmettere al Ministero dell'economia e delle finanze propri scritti difensivi o documenti e chiedere di essere sentita dalla medesima Autorità ai sensi della l. 689/1981.

### **Evoluzione Normativa**

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

- Regolamento IVASS n. 17 del 19 gennaio 2016 concernente il calcolo della solvibilità di gruppo di cui al titolo xv, capo i (vigilanza sul gruppo) e capo iii (strumenti di vigilanza sul gruppo) del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – decreto delle assicurazioni private – conseguente all'implementazione nazionale degli articoli da 220 a 233 della direttiva 2009/138/ce (cd. *solvency ii*) e delle linee guida eiopa sui requisiti finanziari del regime *solvency ii* (requisiti di 1° pilastro).
- Regolamento IVASS n. 18 del 15 marzo 2016 concernente le regole applicative per la determinazione delle riserve tecniche di cui all' articolo 36-bis, del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – codice delle assicurazioni private conseguente all'implementazione nazionale delle linee guida Eiopa sui requisiti finanziari del regime Solvency II (requisiti di 1° pilastro).
- Regolamento IVASS n. 19 del 15 marzo 2016 che disciplina le modalità di esercizio del diritto di accesso ai documenti amministrativi già formati o detenuti stabilmente dall'IVASS, esistenti al momento dell'istanza.
- Regolamento IVASS n. 20 del 3 maggio 2016 recante disposizioni in materia di utilizzo di esperti esterni per ispezioni nei confronti di imprese che hanno ad oggetto i modelli interni di cui al titolo III, capo iv bis, sezione iii, del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – codice delle assicurazioni private.

- Regolamento IVASS n. 21 del 10 maggio 2016 concernente le informazioni quantitative periodiche da trasmettere all'IVASS ai fini di stabilità finanziaria e di vigilanza macroprudenziale e relativi termini e modalità di trasmissione dei dati, ai sensi degli articoli 190 e 191, del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – codice delle assicurazioni private conseguente all'implementazione nazionale delle linee guida Eiopa sui requisiti di informativa e di disclosure (requisiti di 3° pilastro).
- Regolamento IVASS n. 22 del 1° giugno 2016 concernente la vigilanza sul gruppo di cui di cui al titolo xv del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – codice delle assicurazioni private, come novellato dal decreto legislativo 12 maggio 2015, n. 74, nonché il recepimento delle linee guida emanate da Eiopa sulla metodologia della valutazione dell'equivalenza da parte delle autorità nazionali di vigilanza ai sensi della direttiva Solvency II.
- Regolamento IVASS n. 24 del 6 giugno 2016 recante disposizioni in materia di investimenti e di attivi a copertura delle riserve tecniche di cui al titolo iii (esercizio dell'attività assicurativa), capo ii-bis (principi generali in materia di investimenti), articolo 37-ter, e capo iii (attivi a copertura delle riserve tecniche), articolo 38, del codice delle assicurazioni private – modificato dal decreto legislativo 12 maggio 2015, n. 74 – conseguente all'implementazione nazionale delle linee guida Eiopa sul sistema di governo societario, con particolare riferimento al principio della persona prudente previsto dal regime Solvency ii in materia di investimenti.
- Provvedimento IVASS n. 46 del 3 maggio 2016 recante modifiche al regolamento ISVAP n. 24 del 19 maggio 2008 concernente la procedura di presentazione dei reclami all'ISVAP e la gestione dei reclami da parte delle imprese di assicurazione.

#### PRINCIPI CONTABILI E INTERPRETAZIONI APPLICATI DAL 1° GENNAIO 2016

Gli emendamenti, le interpretazioni e le modifiche di seguito elencati sono applicati 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 emendato con Regolamento (UE) n. 29/2015. L'emendamento fornisce chiarimenti sull'applicazione dello IAS 19 ai piani a benefici definiti che sottintendono contributi non volontari da parte del dipendente o terze parti. Tali contributi riducono il costo dell'entità nel fornire benefici e, nella misura in cui siano commisurati al servizio fornito dal dipendente in un dato periodo, possono essere integralmente dedotti dal costo di periodo, piuttosto che essere ripartiti lungo la vita lavorativa del dipendente stesso.
- IFRS 11 - *Accordi a controllo congiunto* emendato con Regolamento (UE) n. 2173/2015. L'emendamento stabilisce che un'entità adotti i principi contenuti nell'IFRS 3 per rilevare gli effetti contabili conseguenti all'acquisizione di una interessenza in una *joint operation* che costituisce un *business*. La novità introdotta si applica sia per l'acquisizione di una interessenza iniziale sia per le acquisizioni successive di ulteriori interessenze. Diversamente, una partecipazione detenuta precedentemente all'entrata in vigore della modifica, non è rivalutata nel caso in cui l'acquisizione di un'ulteriore quota ha come effetto il mantenimento del controllo congiunto (cioè l'acquisizione ulteriore non comporta l'ottenimento del controllo sulla partecipata).
- IAS 16 - *Immobili, impianti e macchinari* e IAS 38 - *Attività immateriali* emendati con Regolamento

(UE) n. 2231/2015. L'emendamento introduce alcune precisazioni sul metodo di ammortamento basato sui ricavi (tra quelli consentiti dalle preesistenti versioni dello IAS 16 e dallo IAS 38, rispettivamente, per le attività materiali e immateriali), definendolo inappropriato per le attività materiali e preservandone la facoltà di applicazione alle attività immateriali nelle sole circostanze in cui si possa dimostrare che i ricavi e il consumo dei benefici economici derivanti dall'attività siano fortemente correlati. Alla base dell'emendamento, la ricorrenza dei casi in cui i ricavi generati dall'attività che prevede l'utilizzo di un bene ammortizzabile riflettono fattori diversi dal consumo atteso dei benefici economici derivanti dal bene stesso, quali ad es. l'attività di vendita, l'andamento di un diverso processo produttivo, le variazioni nei prezzi di vendita.

- Ciclo Annuale di Miglioramenti agli IFRS 2012 - 2014 adottato con Regolamento (UE) n. 2343/2015 nell'ambito del progetto annuale di miglioramento e rivisitazione generale dei principi contabili internazionali.
- IAS 1 - *Presentazione del bilancio* emendato con Regolamento (UE) n. 2406/2015. L'emendamento è finalizzato a migliorare l'efficacia e la chiarezza dell'informativa di bilancio, incoraggiando le società a esprimere e rappresentare il proprio giudizio professionale nell'esposizione delle informazioni da fornire. In particolare, le modifiche introdotte chiariscono le linee guida contenute nel principio contabile sulla materialità, l'aggregazione di voci, la rappresentazione dei subtotali, la struttura dei bilanci e la *disclosure* in merito alle politiche contabili adottate. Sono altresì modificate le richieste di informazioni per la sezione delle altre componenti di Conto economico complessivo; l'emendamento, in particolare, richiede esplicitamente di indicare la quota di Conto economico complessivo di pertinenza di società collegate e *joint ventures* contabilizzate con il metodo del Patrimonio netto, indicando anche per questi ammontari quali saranno o non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) d'esercizio.
- IAS 27 - *Bilancio separato* emendato con Regolamento (UE) n. 2441/2015. Con riguardo alle entità che redigono il bilancio separato, l'emendamento introduce la facoltà di adottare il metodo del Patrimonio netto per la contabilizzazione delle partecipazioni in società controllate, collegate e *joint ventures*. L'opzione di contabilizzazione va ad aggiungersi a quelle già concesse dalla preesistente versione di principio contabile (metodo del costo e conformemente allo IAS 39).

## **FATTI DI RILIEVO VERIFICATISI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**

Con atto di fusione sottoscritto in data 25 luglio 2016 la controllata SDS Nuova Sanità S.r.l. è stata fusa per incorporazione in SDS System Data Software S.r.l. ai sensi dell'art. 2505 c.c., con contestuale modifica della denominazione sociale in Poste Welfare Servizi S.r.l..

Come descritto all'interno del paragrafo "I mezzi patrimoniali", relativamente ai prestiti sottoscritti dalla Capogruppo, la Compagnia in data 14 aprile 2016 ha presentato regolare istanza di rimborso, per la tranche a scadenza determinata pari a 50 milioni di Euro. Si fa presente inoltre che alla data di redazione della presente relazione la Compagnia ha effettuato il rimborso della tranche sopramenzionata.

## **EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE**

In coerenza e continuità col piano strategico, il Gruppo Assicurativo intende nel corso continuare a crescere perseguendo la propria mission tesa a fornire risposte assicurative innovative ed efficaci per ogni persona/azienda, integrando prodotti di investimento e protezione in soluzioni semplici altamente professionali per rispondere ai bisogni assicurativi crescenti e di rilevanza sociale (quali, ad esempio, la previdenza integrativa e la protezione della longevità, la protezione da rischi legati alla persona, ecc.) e fornire servizi di assistenza in soluzioni di prodotto modulari ad elevata semplicità per la clientela.

Inoltre, il Gruppo Assicurativo continuerà l'azione di rafforzamento dei sistemi IT a supporto del business attraverso iniziative che prevedono il completamento della revisione e potenziamento delle piattaforme informatiche.

**Postevita**  
**Posteassicura**  

---

*GruppoAssicurativoPostevita*

BILANCIO  
CONSOLIDATO  
GRUPPO POSTE VITA  
NOTE ILLUSTRATIVE

Di seguito si riportano, i prospetti contabili al 30 giugno 2016:

(dati in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE - ATTIVITÀ		30/06/2016	31/12/2015
<b>1</b>	<b>ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	<b>42.438</b>	<b>42.167</b>
1.1	Avviamento	17.823	17.823
1.2	Altre attività immateriali	24.615	24.343
<b>2</b>	<b>ATTIVITÀ MATERIALI</b>	<b>6.477</b>	<b>7.664</b>
2.1	Immobili	-	-
2.2	Altre attività materiali	6.477	7.664
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	<b>64.592</b>	<b>57.396</b>
<b>4</b>	<b>INVESTIMENTI</b>	<b>112.371.536</b>	<b>102.453.845</b>
4.1	Investimenti immobiliari	-	-
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	105.376	105.225
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	-	-
4.4	Finanziamenti e crediti	48.670	101.399
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	90.872.055	83.871.302
4.6	Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	21.345.435	18.375.920
<b>5</b>	<b>CREDITI DIVERSI</b>	<b>169.540</b>	<b>81.963</b>
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	40.850	11.964
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	9.534	4.183
5.3	Altri crediti	119.156	65.816
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	<b>1.821.988</b>	<b>1.461.033</b>
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	-	-
6.2	Costi di acquisizione differiti	57.972	56.494
6.3	Attività fiscali differite	16.222	12.587
6.4	Attività fiscali correnti	1.741.710	1.390.533
6.5	Altre attività	6.083	1.419
<b>7</b>	<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>670.973</b>	<b>1.608.061</b>
	<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>115.147.544</b>	<b>105.712.128</b>

(dati in migliaia di Euro)

STATO PATRIMONIALE - PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		30/06/2016	31/12/2015
<b>1</b>	<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>3.467.968</b>	<b>3.276.963</b>
<b>1.1</b>	<b>di pertinenza del gruppo</b>	<b>3.467.968</b>	<b>3.276.963</b>
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	1.841.547	1.493.619
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	239.848	218.863
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	- 289	- 54
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	170.255	347.927
<b>1.2</b>	<b>di pertinenza di terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
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	-	-
<b>2</b>	<b>ACCANTONAMENTI</b>	<b>11.187</b>	<b>11.187</b>
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE</b>	<b>109.397.323</b>	<b>100.314.238</b>
<b>4</b>	<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>1.201.578</b>	<b>1.211.890</b>
4.1	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	-	-
4.2	Altre passività finanziarie	1.201.578	1.211.890
<b>5</b>	<b>DEBITI</b>	<b>246.843</b>	<b>206.832</b>
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	151.638	141.262
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	17.758	8.067
5.3	Altri debiti	77.448	57.503
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	<b>822.645</b>	<b>691.018</b>
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	-	-
6.2	Passività fiscali differite	182.379	184.308
6.3	Passività fiscali correnti	629.371	500.068
6.4	Altre passività	10.895	6.642
	<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>115.147.544</b>	<b>105.712.128</b>

(dati in migliaia di Euro)

CONTO ECONOMICO		30/06/2016	30/06/2015
1.1	Premi netti	10.551.444	9.476.639
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	10.573.531	9.496.399
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	- 22.087	- 19.759
1.2	Commissioni attive	2.109	-
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	701.926	142.597
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	160	758
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	1.332.240	1.398.828
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>	1.121.257	1.166.818
1.5.2	<i>Altri proventi</i>	10.508	15.835
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>	200.475	216.175
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>	-	-
1.6	Altri ricavi	5.109	229
<b>1</b>	<b>TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>	<b>12.592.989</b>	<b>11.019.051</b>
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	- 11.950.903	- 10.389.065
2.1.1	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	- 11.962.400	- 10.399.984
2.1.2	<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	11.497	10.920
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	- 22.583	- 62.181
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>	- 18.667	- 19.906
2.4.2	<i>Altri oneri</i>	- 803	-
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>	- 3.113	- 42.275
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>	-	-
2.5	Spese di gestione	- 299.136	- 263.262
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	- 244.157	- 218.344
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	- 20.147	- 18.074
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	- 34.831	- 26.844
2.6	Altri costi	- 37.278	- 30.647
<b>2</b>	<b>TOTALE COSTI E ONERI</b>	<b>- 12.309.900</b>	<b>- 10.745.155</b>
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>283.089</b>	<b>273.896</b>
<b>3</b>	Imposte	- 112.834	- 108.519
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>170.255</b>	<b>165.377</b>
<b>4</b>	<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>170.255</b>	<b>165.377</b>
	<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>	<b>170.255</b>	<b>165.377</b>
	<b>di cui di pertinenza di terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## NOTE ILLUSTRATIVE

### CRITERI GENERALI DI REDAZIONE E PRINCIPI CONTABILI ADOTTATI

La relazione semestrale del Gruppo Poste Vita al 30 giugno 2016 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 assicurativa fondata nel 2010 ed operante nei rami danni e a partire dal 2015 S.D.S. Data Software Spa, interamente possedute da Poste Vita, le quali rientrano nella definizione fornita dall' IFRS 10, come descritto in precedenza, è consolidata con il metodo integrale.

Le società sono possedute al 100% dalla Capogruppo Poste Vita. Tali partecipazioni, rientrano nella definizione fornita dall' IFRS 10, e sono consolidate 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. EGI ha iniziato inoltre ad operare sul mercato dell'energia elettrica come acquirente "grossista" specificatamente autorizzato, proseguendo l'attività di fornitura precedentemente posta in essere, a favore del Gruppo Poste Italiane, dalla cessata Poste Energia S.p.A. fusa per incorporazione in EGI con effetti dal 31.12.2015.

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
SDS Data Software SpA	Italia	Servizi	Controllata	100	Integrale
Europa Gestioni Immobiliare SpA	Italia	Gestione Immobiliare	Collegata	45	Metodo del Patrimonio Netto

Il bilancio consolidato semestrale al 30 giugno 2016 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**

Gli emendamenti, le interpretazioni e le modifiche di seguito elencati sono applicati 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 emendato con Regolamento (UE) n. 29/2015. L'emendamento fornisce chiarimenti sull'applicazione dello IAS 19 ai piani a benefici definiti che sottintendono contributi non volontari da parte del dipendente o terze parti. Tali contributi riducono il costo dell'entità nel fornire benefici e, nella misura in cui siano commisurati al servizio fornito dal dipendente in un dato periodo, possono essere integralmente dedotti dal costo di periodo, piuttosto che essere ripartiti lungo la vita lavorativa del dipendente stesso.
- IFRS 11 - *Accordi a controllo congiunto* emendato con Regolamento (UE) n. 2173/2015. L'emendamento stabilisce che un'entità adotti i principi contenuti nell'IFRS 3 per rilevare gli effetti contabili conseguenti all'acquisizione di una interessenza in una *joint operation* che costituisce un *business*. La novità introdotta si applica sia per l'acquisizione di una interessenza iniziale sia per le acquisizioni successive di ulteriori interessenze. Diversamente, una partecipazione detenuta precedentemente all'entrata in vigore della modifica, non è rivalutata nel caso in cui l'acquisizione di un'ulteriore quota ha come effetto il mantenimento del controllo congiunto (cioè l'acquisizione ulteriore non comporta l'ottenimento del controllo sulla partecipata).
- IAS 16 - *Immobili, impianti e macchinari* e IAS 38 - *Attività immateriali* emendati con Regolamento (UE) n. 2231/2015. L'emendamento introduce alcune precisazioni sul metodo di ammortamento basato sui *ricavi* (tra quelli consentiti dalle preesistenti versioni dello IAS 16 e dallo IAS 38, rispettivamente, per le attività materiali e immateriali), definendolo inappropriato per le attività materiali e preservandone la facoltà di applicazione alle attività immateriali nelle sole circostanze in cui si possa dimostrare che i ricavi e il consumo dei benefici economici derivanti dall'attività siano fortemente correlati. Alla base dell'emendamento, la ricorrenza dei casi in cui i ricavi generati dall'attività che prevede l'utilizzo di un bene ammortizzabile riflettono fattori diversi dal consumo atteso dei benefici economici derivanti dal bene stesso, quali ad es. l'attività di vendita, l'andamento di un diverso processo produttivo, le variazioni nei prezzi di vendita.
- Ciclo Annuale di Miglioramenti agli IFRS 2012 - 2014 adottato con Regolamento (UE) n. 2343/2015 nell'ambito del progetto annuale di miglioramento e rivisitazione generale dei principi contabili internazionali.
- IAS 1 - *Presentazione del bilancio* emendato con Regolamento (UE) n. 2406/2015. L'emendamento è finalizzato a migliorare l'efficacia e la chiarezza dell'informativa di bilancio, incoraggiando le società a esprimere e rappresentare il proprio giudizio professionale nell'esposizione delle informazioni da fornire. In particolare, le modifiche introdotte chiariscono le linee guida contenute nel principio contabile sulla materialità, l'aggregazione di voci, la rappresentazione dei subtotali, la struttura dei bilanci e la *disclosure* in merito alle politiche contabili adottate. Sono altresì modificate le richieste di informazioni per la sezione delle altre componenti di Conto economico complessivo; l'emendamento, in particolare, richiede esplicitamente di indicare la quota di Conto economico complessivo di pertinenza di società collegate e *joint ventures* contabilizzate con il metodo del Patrimonio

netto, indicando anche per questi ammontari quali saranno o non saranno successivamente riclassificate nell'utile (perdita) d'esercizio.

- IAS 27 - *Bilancio separato* emendato con Regolamento (UE) n. 2441/2015. Con riguardo alle entità che redigono il bilancio separato, l'emendamento introduce la facoltà di adottare il metodo del Patrimonio netto per la contabilizzazione delle partecipazioni in società controllate, collegate e *joint ventures*. L'opzione di contabilizzazione va ad aggiungersi a quelle già concesse dalla preesistente versione di principio contabile (metodo del costo e conformemente allo IAS 39).

## PARTE C - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

### ATTIVO

#### 1. ATTIVITA' IMMATERIALI

Le attività immateriali ammontano alla fine del primo semestre 2016 a 42.438,0 migliaia di Euro, contro 42.166,6 migliaia di Euro rilevati alla fine del 2015.

<i>(dati in migliaia di euro)</i>				
Attività Immateriali	30/06/2016	31/12/2015	Variazione	
Valore Lordo	74.004,2	68.180,8	5.823,4	92,1%
Fondo Ammortamento	31.566,2	26.014,2	5.552,0	82,4%
<b>Valore Netto</b>	<b>42.438,0</b>	<b>42.166,6</b>	<b>271,4</b>	<b>99,4%</b>

Il prospetto che segue ne illustra la composizione:

<i>(dati in migliaia di euro)</i>				
Attività Immateriali	30/06/2016	31/12/2015	Variazione	
Software	51.467,3	44.691,6	6.775,7	86,8%
Avviamento	17.822,6	17.823,2	0,6	100,0%
Immobilizzazioni in corso	4.182,3	5.134,0	951,7	122,8%
Costi di impianto ed ampliamento	532,0	532,0	0,0	100,0%
<b>Valore Netto</b>	<b>74.004,2</b>	<b>68.180,8</b>	<b>5.823,4</b>	<b>92,1%</b>

La voce è principalmente imputabile: alla quota non ancora ammortizzata degli oneri relativi a programmi informatici ad utilità pluriennale, per 51.467,3 migliaia di Euro.

I software hanno vita utile definita e sono ammortizzati con aliquota pari al 33%. Nel corso dell'esercizio non sono emerse perdite durevoli di valore. Relativamente all'avviamento, secondo quanto previsto dallo IAS 36 ("Riduzione di valore delle attività"), tale avviamento dovrà essere sottoposto, quanto meno una volta ogni esercizio, ad una verifica tesa ad accertare se vi sia stata una riduzione del suo valore rispetto a quello contabilizzato (c.d. "impairment test").

La tabella che segue illustra la movimentazione della voce:

<i>(dati in migliaia di euro)</i>				
Attività Immateriali	31/12/2015	Incrementi	Decrementi	30/06/2016
Software	44.691,6	6.775,7		51.467,3
- Fondo amm.to	(25.488,8)	(5.548,7)	-	31.037,5
Avviamento	17.823,2	0,0	0,6	17.822,6
Immobilizzazioni in corso	5.134,0		951,7	4.182,3
- Fondo amm.to	0,0			-
Costi di impianto ed ampliamento	532,0	0,0		532,0
- Fondo amm.to	(525,4)	(3,3)	-	528,7
<b>Totale</b>	<b>42.166,6</b>	<b>1.223,7</b>	<b>952,3</b>	<b>42.438,0</b>

Gli incrementi, rispetto al precedente esercizio, hanno riguardato, per 6.775,7 migliaia di Euro, la capitalizzazione di oneri pluriennali relativi all'acquisto di licenze di software applicativi e sviluppi evolutivi sui software gestionali.

## 2. ATTIVITA' MATERIALI

Ammontano complessivamente a 6.477 migliaia di Euro e registrano rispetto al 31 dicembre 2015, una variazione negativa pari a 1.187 migliaia di Euro.

*(dati in migliaia di euro)*

Altre Attività Materiali	30/06/2016	31/12/2015	Variazione	
Valore Lordo	13.226,2	13.642,4	416,2	103,1%
Fondo Ammortamento	6.749,0	5.978,2	770,8	88,6%
<b>Valore Netto</b>	<b>6.477,2</b>	<b>7.664,2</b>	<b>(1.187,0)</b>	<b>118,3%</b>

Il prospetto che segue ne illustra la composizione:

*(dati in migliaia di euro)*

Altre Attività Materiali	30/06/2016	31/12/2015	Variazione	
Beni mobili ed arredi	1.024,0	1.782,4	(758,5)	174,1%
Macchine elettroniche	5.144,2	5.493,4	(349,2)	106,8%
Impianto Telefonico	203,5	323,9	(120,4)	159,1%
Automezzi	7,0	8,7	(1,7)	124,3%
Migliorie su beni di terzi	98,5	55,8	42,7	56,7%
<b>Valore Lordo</b>	<b>6.477,2</b>	<b>7.664,2</b>	<b>(1.187,0)</b>	<b>84,5%</b>

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 1.024 migliaia di Euro, macchine elettroniche al netto del relativo fondo ammortamento, per 5.144 migliaia di Euro, impianto telefonico, al netto del relativo fondo ammortamento, per 203 migliaia di Euro e migliorie su beni di terzi, al netto del relativo fondo ammortamento, per 98 migliaia di Euro.

La tabella che segue illustra la movimentazione della voce:

*(dati in migliaia di euro)*

Altre Attività	31/12/2015	Incrementi	Decrementi	30/06/2016
Macchine elettroniche	9.914,8	387,9		10.302,7
- Fondo amm.to	(4.421,4)	(737,1)		(5.158,5)
Beni mobili ed arredi	2.682,1		(745,4)	1.936,7
- Fondo amm.to	(899,7)	(13,1)		(912,8)
Impianto Telefonico	683,5		(107,3)	576,2
- Fondo amm.to	(359,6)	(13,1)		(372,7)
Automezzi	17,5	0,0		17,5
- Fondo amm.to	(8,8)	(1,7)		(10,5)
Migliorie su beni di terzi	344,5	48,5		393,0
- Fondo amm.to	(288,7)	(5,9)		(294,6)
<b>Totale</b>	<b>7.664,2</b>	<b>(334,4)</b>	<b>(852,7)</b>	<b>6.477,2</b>

Nel corso del semestre la voce ha subito un decremento pari a 852,7 migliaia di Euro. Il decremento riguarda particolarmente la voce "Mobili e arredi" dovuta alla vendita di corner alla Capogruppo Poste Italiane.

## 3. RISERVE TECNICHE A CARICO RIASSICURATORI

Ammontano complessivamente alla fine del semestre a 64.592 migliaia di Euro e registrano una variazione positiva di 7.196 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2015 (57.396 migliaia di Euro). Esse risultano così composte:

Riserve tecniche a carico dei riassicuratori	30/06/2016	31/12/2015	Variazione	
<b>Riserve danni</b>				
Riserva premi	7.340,0	5.892,4	1.447,6	80,3%
Riserva sinistri	23.456,0	21.850,1	1.605,9	93,2%
Altre riserve	-	-	-	
<b>Riserve vita</b>				
Riserva per somme da pagare	6.755,0	5.494,0	1.261,0	81,3%
Riserve matematiche	27.041,0	24.159,2	2.881,8	89,3%
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione			-	
Altre riserve			-	
<b>Totale</b>	<b>64.592,0</b>	<b>57.395,7</b>	<b>7.196,3</b>	<b>88,9%</b>

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 2016 ammontano complessivamente a 112.371.536 migliaia di Euro, in crescita del 91,2 % rispetto al dato del precedente esercizio, pari a 102.453.844 migliaia di Euro, è così composta:

Investimenti finanziari	30/06/2016	31/12/2015	Variazione <small>(dati in migliaia di Euro)</small>	
Partecipazioni in collegate	105.375,9	105.224,9	151,0	0,1%
Finanziamenti e crediti	48.670,2	101.398,8	(52.728,7)	-52,0%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	90.872.054,8	83.871.301,6	7.000.753,3	8,3%
Attività finanziarie al fair value rilevato a C/E	21.345.435,4	18.375.919,6	2.969.515,9	16,2%
<b>Totale Investimenti Finanziari</b>	<b>112.371.536,3</b>	<b>102.453.844,9</b>	<b>9.917.691,5</b>	<b>9,7%</b>

#### 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 partecipata al 45%, che opera nel settore immobiliare per la gestione e valorizzazione del patrimonio immobiliare del gruppo Poste Italiane S.p.A. I dati relativi al primo semestre 2016 evidenziano un patrimonio netto della Società pari ad Euro 234,2 milioni ed un risultato di esercizio positivo per circa 0.4 milioni di Euro.

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.

#### Crediti

La voce crediti nel primo semestre 2016 ammonta a 48.670 migliaia di Euro, contro i 101.399 migliaia di Euro del 2015, ed è composta esclusivamente dai 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 risulta così composta:

*(dati in migliaia di Euro)*

Attività finanziarie disponibili per la vendita	30/06/2016	31/12/2015	Variazione	
Titoli di capitale	17.453,2	8.457,7	8.995,5	106,4%
Titoli di debito	88.842.545,4	82.246.732,5	6.595.812,9	8,0%
di cui:				
<i>titoli di stato</i>	74.822.161,2	70.764.396,2	4.057.765,0	5,7%
<i>corporate</i>	14.020.384,2	11.482.336,3	2.538.047,9	22,1%
Quote di OICR	2.012.055,2	1.616.111,4	395.943,8	24,5%
<b>Totale</b>	<b>90.872.053,8</b>	<b>83.871.301,6</b>	<b>7.000.752,2</b>	<b>8,3%</b>

La crescita di circa 7.000.752 migliaia di Euro rispetto al 2015 è da ricondurre principalmente ai positivi risultati commerciali e ai rendimenti conseguiti nel corso del periodo. Alla data del 30 giugno 2016 i titoli classificati come AFS mostrano plusvalenze nette da valutazione per circa 11.778.019 migliaia di Euro, rispetto a circa 10.333.361 migliaia di Euro a fine 2015. Dei menzionati importi, 11.432.709 migliaia di Euro (10.018.246 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015) sono stati attribuiti agli assicurati mediante il meccanismo dello *shadow accounting*, come disposto dall' IFRS4 in quanto riferiti a strumenti finanziari inclusi nelle gestioni separate. I restanti 345.309 migliaia di Euro (315.114 migliaia di Euro nel 2015), 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 239.848 migliaia di Euro) al netto del relativo effetto fiscale.

Gli investimenti in Azioni, classificate nella categoria AFS per un valore di 17.453 migliaia di Euro (8.458 migliaia di euro al 31 dicembre 2015), sono effettuati a fronte dei prodotti di Ramo I collegati a Gestioni Separate.

I Titoli di debito per 88.842.545 migliaia di Euro (82.246.732 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015) sono rappresentati per un importo pari a 87.267.699 migliaia di Euro da strumenti negoziati su mercati liquidi e attivi, come definiti sulla base della Fair Value Policy approvata a livello di Gruppo in applicazione dell'IFRS 13. L'importo restante di 1.574.846 migliaia di Euro si riferisce invece a strumenti finanziari non negoziati in mercato attivi e liquidi ai sensi del citato Standard contabile ed include specifiche Emissioni della CDP SpA per un fair value di 1.160.999 migliaia di Euro poste a coperture di polizze di Ramo I.

Le quote relative ai fondi comuni d'investimento pari a 2.012.055 migliaia di Euro (1.616.111 al 31 dicembre 2015) si riferiscono per un importo pari a 1.010.239 migliaia di Euro a fondi comuni a prevalente composizione azionaria, per 102.069 a fondi immobiliari e per 899.717 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 5 D.3, D.4, D.5 al presente bilancio.

## Attività finanziarie al fair value designate a conto economico

La voce alla fine del primo semestre 2016 ammonta complessivamente a 21.345.435,9 migliaia di Euro, contro i 18.375.920 migliaia di Euro rilevati alla fine del precedente esercizio è così composta:

(dati in milioni di Euro)

Attività finanziarie a Fair Value rilevato a c/e	30/06/2016	31/12/2015	Variazione	
Titoli di debito	9.121.443,6	7.558.586,9	1.562.856,7	20,7%
di cui:				
<i>titoli di stato</i>	5.587.414,4	5.664.860,6	(77.446,2)	(1,4%)
<i>corporate</i>	3.534.029,2	1.893.726,3	1.640.302,9	86,6%
Obbligazioni strutturate	1.325.892,7	1.345.786,2	(19.893,5)	(1,5%)
Quote di OICR	10.776.571,0	9.227.304,6	1.549.266,4	16,8%
Derivati	121.528,6	244.242,0	(122.713,4)	(50,2%)
<b>Totale</b>	<b>21.345.435,9</b>	<b>18.375.919,6</b>	<b>2.969.516,3</b>	<b>16,2%</b>

Titoli a reddito fisso per 9.121.444 migliaia di Euro (7.558.587 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015) costituiti per 5.587.414 migliaia di Euro da BTP stripped, posti a copertura di polizze di Ramo III. Per i restanti 3.534.029 migliaia di Euro, la categoria include strumenti corporate emessi da primari emittenti e inclusi nelle Gestioni separate;

Le Obbligazioni strutturate per 1.325.893 migliaia di Euro (1.345.786 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) si riferiscono a investimenti il cui rendimento è legato all'andamento di particolari indici di mercato, posti a copertura di prodotti di Ramo III di tipo index-linked per 755.682 migliaia di Euro e, in via residuale, liberi da vincoli contrattuali e pertanto classificati nel Patrimonio Libero della Compagnia. Per 569.167 migliaia di Euro si tratta invece di titoli CDP di tipo *Constant Maturity Swap* inclusi nella Gestione Separata. Rispetto al dato di inizio anno il decremento si riferisce ai disinvestimenti per circa 14.828 migliaia di Euro effettuato per far fronte alle corrispondenti liquidazioni di Ramo III e, dall'altro, alle variazioni negative di *fair value* per 5.066 migliaia di Euro.

Altri strumenti finanziari per 10.776.571 migliaia di Euro (9.227.305 migliaia di euro al 31 dicembre 2015) sono relativi a quote di Fondi comuni di investimento. La categoria Quote di OICR è composta principalmente da investimenti nei Fondi UCITS Blackrock Diversified Distribution Fund e MFX Global Multi Asset per 9.881.425 migliaia di euro allo scopo di ridurre, a fronte di prodotti di Ramo I, l'esposizione nei confronti dei Titoli di Stato e contestualmente garantire agli assicurati un livello costante di performance. Nella categoria Altri strumenti finanziari, circa 892.901 migliaia di Euro sono rappresentati da quote di fondi posti a copertura di prodotti unit-linked.

La voce derivati pari a 121.529 migliaia di Euro (244.242 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015) è costituita da warrants destinati a copertura di polizze Index Linked.

La posizione in warrant è rappresentata da strumenti con un nominale complessivo di 5.558.057 migliaia di Euro, invariato rispetto ad inizio periodo (pari a 5.558.057 migliaia di Euro).

Il portafoglio dei warrant è così composto:

(dati in migliaia di Euro)

Warrants Polizza	30/06/2016		31/12/2015	
	Valore nominale	Fair value	Valore nominale	Fair value
Alba	712.242	4.701	712.242	24.544
Terra	1.355.039	11.897	1.355.039	45.245
Quarzo	1.253.802	15.848	1.253.802	44.836
Titanium	655.615	16.987	655.615	44.195
Arco	174.032	18.221	174.032	35.955
Prisma	174.550	14.193	174.550	28.822
6Speciale	200.000	0	200.000	6
6Avanti	200.000	0	200.000	6
6Sereni	181.482	10.141	181.482	17.381
Primula	184.119	9.097	184.119	16.609
Top5	232.962	9.412	232.962	19.266
Top5 edizione II	234.214	11.031	234.214	22.367
<b>Totale</b>	<b>5.558.057</b>	<b>121.529</b>	<b>5.558.057</b>	<b>299.232</b>

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 2016 complessivamente a 169.539 migliaia di Euro e registrano un incremento di 87.577 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2015, quando erano pari a 81.963 migliaia di Euro. La voce risulta così composta.

(dati in migliaia di euro)

Crediti diversi	30/06/2016	31/12/2015	Variazione	
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	40.849,6	11.964,0	28.885,6	341,4%
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	9.534,0	4.183,0	5.351,0	227,9%
Altri crediti	119.156,0	65.815,6	53.340,4	181,0%
<b>Totale crediti diversi</b>	<b>169.539,6</b>	<b>81.962,6</b>	<b>87.577,0</b>	<b>48,3%</b>

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.

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 2016 a 40.850 migliaia di Euro, rispetto ai 11.964 migliaia di Euro rilevati alla fine del 2015, e risulta così composta:

(dati in migliaia di euro)

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	30/06/2016	31/12/2015	Variazione	
Crediti verso assicurati	5.884,1	2.683,4	3.200,7	45,6%
Crediti verso Intermediari per premi	34.657,1	8.657,8	25.999,3	25,0%
Crediti verso compagnie conti correnti	308,4	622,8	(314,4)	201,9%
<b>Totale</b>	<b>40.849,6</b>	<b>11.964,0</b>	<b>28.885,6</b>	<b>29,3%</b>

La voce crediti verso assicurati, pari a 5.884 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 1.598 migliaia di Euro, ai premi dell'esercizio non incassati dalla gestione danni. I restanti 4.286 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 34.657 migliaia di Euro al 30 giugno 2016 (8.657 al 31 dicembre 2015), si riferiscono ai premi emessi negli ultimi giorni del primo semestre che, seppur già incassati dall'intermediario alla data del 30 giugno 2016, sono stati versati alla Compagnia nei primi giorni del mese di luglio 2016.

Dei 34.657 migliaia di Euro, 32.958 migliaia di Euro sono relativi a crediti verso l'intermediario Poste Italiane e si riferiscono alla produzione collocata gli ultimi giorni dell'esercizio, che viene regolata successivamente. Tali crediti sono stati regolati nel corso del mese di luglio 2016.

I crediti per compagnie conti correnti, pari a 308 migliaia di Euro (623 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015) 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 9.534 migliaia di Euro, rispetto agli 4.183 migliaia di Euro rilevati alla fine del precedente esercizio.

Il credito si riferisce ai recuperi da ottenere dai riassicuratori per sinistri e provvigioni. La variazione rispetto al precedente esercizio è riconducibile alla crescita del business

### Altri crediti

La voce altri crediti, pari a 119.156 migliaia di Euro alla fine del primo semestre 2016 (65.816 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015). La voce è così composta:

(dati in migliaia di euro)

Altri crediti	30/06/2016	31/12/2015	Variazione	
Credito verso assicurati per imposta di bollo	85.336,0	58.276,0	27.060,0	46,4%
Crediti verso la capogruppo PI	220,7	2.390,4 -	2.169,7	-90,8%
Crediti verso società terze	2.265,0	2.823,9 -	558,9	-19,8%
Crediti diversi	31.334,4	2.325,3	29.009,1	1247,5%
<b>Totale</b>	<b>119.156,0</b>	<b>65.815,6</b>	<b>53.340,5</b>	<b>81,0%</b>

I crediti verso assicurati per imposta di bollo, pari a 85.336 migliaia di Euro, si riferiscono ai crediti verso assicurati per imposta di bollo<sup>1</sup> sulle polizze finanziarie di cui ai rami vita III e V.

<sup>1</sup> 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.

La voce “Crediti verso società terze” al 30 giugno 2016 è pari a 2.265 migliaia di Euro e si riferisce principalmente al credito nei confronti di Bancoposta Fondi SGR relativo all’IVA pagata nel corso del 2014 sulle fatture relative alle commissioni di gestione degli attivi assicurativi ancora regolato alla data del 30 giugno 2014, pari a 2.006 migliaia di Euro.

I crediti verso la Capogruppo PI si riferiscono principalmente agli anticipi ai fornitori e a crediti verso fornitori appartenenti alle società del Gruppo Poste Italiane.

La voce crediti diversi pari a 31.334,4 si riferisce principalmente a cedole da incassare per € 22.800, a deposito cauzionale della nuova sede pari a € 2.400, a crediti verso clienti pari a € 1.595,98 e a commissioni su fondi interni per 1.277,94 migliaia di Euro.

## 6. ALTRI ELEMENTI DELL’ATTIVO

Gli altri elementi dell’attivo ammontano complessivamente a 1.821.987 migliaia di Euro e registrano, rispetto al 31 dicembre 2015, un incremento pari a 360.955 migliaia di Euro. La voce risulta così composta:

<i>(dati in migliaia di euro)</i>				
<b>Altri elementi dell'attivo</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>Variazione</b>	
Costi di acquisizione differiti	57.972,3	56.494,4	1.477,9	97,5%
Attività fiscali differite	16.222,4	12.586,6	3.635,8	77,6%
Attività fiscali correnti	1.741.709,8	1.390.533,2	351.176,6	79,8%
Altre attività	6.083,1	1.418,7	4.664,4	23,3%
<b>Totale</b>	<b>1.821.987,5</b>	<b>1.461.032,9</b>	<b>360.954,6</b>	<b>80,2%</b>

I costi di acquisizione differiti, pari alla fine del periodo a 57.972 migliaia di Euro (56.494 al 31 dicembre 2015), accolgono la quota non ancora ammortizzata degli oneri relativi alle provvigioni di acquisizione in forma precontata del prodotto FIP (Forme Individuali di Previdenza), per 56.874 migliaia di Euro, e per la restante parte (1.098 migliaia di Euro) la 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.

Le attività fiscali differite, pari a 16.222 migliaia di Euro (12.587 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015), 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 attive iscritte al 30 giugno 2016:

<i>(dati in migliaia di euro)</i>	
	<b>30 06 2016</b>
<b>Credito per imposte differite attive al 31 dicembre 2015</b>	<b>12.587</b>
- variazione rilevata a conto economico	3.622
- variazione rilevata a patrimonio netto	14
<b>Credito per imposte differite attive al 30 giugno 2016</b>	<b>16.222,4</b>

Per quanto riguarda le differenze temporanee con effetto a conto economico, le stesse sono originate principalmente dall’accantonamento ai fondi per rischi o oneri, dagli accantonamenti riferiti al personale dipendente e dalle rettifiche di valore operate sulle azioni iscritte nell’attivo circolante di Poste Vita, oltre ad altri componenti negativi di reddito la cui competenza fiscale è da imputare negli esercizi successivi, quali ad esempio le svalutazioni e le perdite su crediti e l’eccedenza indeducibile della variazione della riserva sinistri di Poste Assicura.

Si evidenzia che i crediti e debiti per imposte differite attive e passive sono stati determinati 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. In particolare, la società ha tenuto conto delle disposizioni recate dall'art. 1, comma 61, della Legge 28 dicembre 2015, n. 208 (cd. Legge di Stabilità 2016) che, come noto, ha previsto la riduzione dell'aliquota nominale IRES al 24% a partire dal periodo di imposta 2017, nonché delle previsioni del principio contabile OIC 25, e dunque ha provveduto a determinare il credito e il debito per imposte differite iscritte in bilancio applicando l'aliquota IRES del 24% alle differenze temporanee che si presume si riverseranno a partire dal 1 gennaio 2017.

Le attività fiscali correnti, pari a 1.741.710 migliaia di Euro, si riferiscono principalmente al credito per l'imposta sulle riserve matematiche ex L.191/2004 di Poste Vita, per circa 1.665.854 migliaia di Euro, e ai crediti per acconti IRES e IRAP relativi al periodo di imposta 2016 per 71.395. L'incremento degli acconti IRES e IRAP rispetto a quelli iscritti al 31 dicembre 2015 è riferibile al fatto che in sede di relazione semestrale gli stessi vengono esposti al lordo delle imposte di competenza del periodo.

*(dati in migliaia di euro)*

Attività fiscali correnti	30/06/2016	31/12/2015	Variazione	
Credito imposta ris. Matematiche DL 209/2002	1.665.853,9	1.371.636,5	294.217,4	21,5%
Crediti per acconti IRES e IRAP	71.394,9	14.546,5	56.848,4	390,8%
Altre	4.461,0	4.350,2	110,8	2,5%
<b>Totale</b>	<b>1.741.709,8</b>	<b>1.390.533,2</b>	<b>351.176,6</b>	<b>25,3%</b>

## 7. DISPONIBILITA' LIQUIDE

Le disponibilità liquide alla chiusura del primo semestre ammontano complessivamente a 670.973 migliaia di Euro, rispetto agli 1.608.061 migliaia di Euro registrate alla fine del precedente esercizio.

La voce risulta così composta:

*(dati in migliaia di euro)*

Disponibilità liquide	30/06/2016	31/12/2015	Variazione	
Depositi bancari	193.839,8	1.494.892,1	(1.301.052,4)	771,2%
Depositi di c/c postale	477.126,6	113.163,1	363.963,5	23,7%
Cassa e disponibilità liquide equivalenti	6,2	6,0	0,2	96,8%
<b>Totale</b>	<b>670.972,6</b>	<b>1.608.061,2</b>	<b>(937.088,6)</b>	<b>239,7%</b>

La voce comprende i depositi bancari e postali a breve, il denaro e i valori bollati. Trattasi di temporanee disponibilità finanziarie, riferite principalmente alle "Gestioni Separate".

## PASSIVO

### 1. PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto di pertinenza del gruppo ammonta a 3.467.968 migliaia di Euro (3.276.963 al 31 dicembre 2015). La movimentazione delle singole voci è esposta nel prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto.

Il patrimonio netto è così composto:

<i>(dati in migliaia di euro)</i>				
<b>Patrimonio netto</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>Variazione</b>	
Capitale sociale	1.216.607,9	1.216.607,9	0,0	0,0%
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali:	1.841.546,8	1.493.618,9	347.927,9	23,3%
<i>Riserva legale</i>	102.001,8	86.999,5	15.002,3	17,2%
<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>	1.735.873,3	1.402.961,1	332.912,2	23,7%
<i>Riserva da assegnazione azioni dipendenti</i>	15,4	2,0	13,4	663,7%
Utili o perdite per attività finanziarie disponibili per la vendita	239.848,4	218.862,9	20.985,5	9,6%
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	(289,3)	(54,3)	(235,0)	432,6%
Utile di esercizio	170.254,6	347.927,3	(177.672,7)	-51,1%
<b>Totale</b>	<b>3.467.968,4</b>	<b>3.276.962,66</b>	<b>191.005,8</b>	<b>5,8%</b>

Le variazioni intervenute nel periodo attengono quasi esclusivamente: i) all'utile di periodo pari a 170.255 migliaia di Euro e ii) alla variazione della riserva derivante dalla valutazione dei titoli appartenenti alla categoria degli AFS afferenti il patrimonio libero della Compagnia (20.986 migliaia di Euro).

Di seguito si riporta il prospetto di raccordo del patrimonio netto e del risultato d'esercizio nel periodo:

	Risultato	Variazioni patrimoniali	Patrimonio Netto	Risultato	Variazioni patrimoniali	Patrimonio Netto
	31/12/2015	31/12/2015	31/12/2015	30/06/2016	30/06/2016	30/06/2016
<b>Bilancio Local</b>	<b>300.045</b>	<b>(150.000)</b>	<b>2.910.895</b>	<b>185.484</b>	<b>0</b>	<b>3.096.379</b>
Valutazione attività finanziarie	82.364		187.194	(20.814)		166.380
Valutazione titoli AFS al netto delle passività differite verso gli assicurati	0	(6.709)	208.720	0	20.247	228.967
Rettifica su valutazione partecipazioni (metodo del costo)	6.678		(20.167)	0		(20.167)
Differenze attuariali su TFR	0	35	(31)	0	(88)	(119)
Rettifiche su costi di acquisizione differiti	0		0	0		0
Altre rettifiche minori	2		534	11		545
<b>Bilancio Capogruppo IAS/IFRS</b>	<b>389.089</b>	<b>(156.674)</b>	<b>3.287.146</b>	<b>164.681</b>	<b>20.158</b>	<b>3.471.985</b>
Saldo dei risultati non distribuiti della società partecipata consolidata	9.307	1	26.705	5.537	(8)	32.104
Saldo della riserva di Fair value (AFS) della società partecipata	0	1.459	10.142	0	739	10.881
Valutazione della partecipazione con il metodo del Patrimonio Netto	(50.587)	15	(46.833)	149	(9)	(46.693)
Eliminazione effetti operazioni infragruppo	119		(198)	(112)		(309)
<b>Bilancio consolidato IAS/IFRS</b>	<b>347.927</b>	<b>(155.200)</b>	<b>3.276.963</b>	<b>170.255</b>	<b>20.880</b>	<b>3.467.968</b>

## 2. ACCANTONAMENTI

La voce “accantonamenti” alla fine del primo semestre ammonta complessivamente a 11.187 migliaia di Euro. La voce risulta invariata rispetto alla fine del precedente esercizio ed accoglie gli importi destinati alla copertura di passività eventuali nell’ 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 4,4 milioni di Euro;
- passività di natura fiscale che potrebbero derivare dal contenzioso in essere (pretese per circa 5,7 milioni di euro), come meglio specificato nella relazione sulla gestione.

## 3. RISERVE TECNICHE

Le riserve tecniche al 30 giugno 2016 ammontano a 109.397.323 migliaia di Euro, in crescita di 9.083.085 migliaia di Euro, rispetto al dato registrato alla fine del precedente esercizio pari a 100.314.238 migliaia di Euro, e sono così composte:

Riserve Tecniche	30/06/2016	31/12/2015	Variazione	
<i>(dati in migliaia di euro)</i>				
Rami Danni:				
Riserva Premi	49.187,1	43.745,1	5.442,0	12,4%
Riserva Sinistri	78.518,4	68.292,4	10.226,0	15,0%
Altre riserve tecniche	118,1	281,3	163,2	-58,0%
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>127.823,6</b>	<b>112.318,8</b>	<b>15.504,8</b>	<b>13,8%</b>
Rami Vita:				
Riserve Matematiche	89.474.371,9	82.012.782,8	7.461.589,1	9,1%
Riserve tecn. allorchè il rischio degli investimenti è supportato dagli assicurati	7.303.237,7	7.218.466,8	84.770,9	1,2%
Riserve per somme da pagare	585.223,5	1.178.839,5	593.616,0	-50,4%
Riserva DPL	11.824.296,9	9.711.791,6	2.112.505,3	21,8%
Altre riserve Tecniche	82.369,3	80.038,8	2.330,5	2,9%
<b>Totale rami vita</b>	<b>109.269.499,4</b>	<b>100.201.919,5</b>	<b>9.067.579,9</b>	<b>9,0%</b>
<b>Totale</b>	<b>109.397.322,9</b>	<b>100.314.238,3</b>	<b>9.083.084,6</b>	<b>9,1%</b>

### Riserve tecniche Rami Danni

La voce, rappresentata al lordo delle cessioni in riassicurazione, è composta: riserva premi per un importo pari a 49.187 migliaia di Euro, riserva sinistri per 78.518 migliaia di Euro e altre riserve tecniche riferite esclusivamente alla riserva di senescenza per 118 migliaia di Euro, il cui 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 stanziare a fronte di sinistri avvenuti e non ancora denunciati (IBNR) ammontano a 15.891 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 78.728 migliaia di Euro, la riserva premi assicurazioni complementari per 3.547 migliaia di Euro, la riserva per partecipazione agli utili per 94 migliaia di Euro. La **Riserva di Deferred Policyholder Liability (DPL)** pari a 11.824.297 migliaia di Euro alla fine del 30 giugno 2016, risulta in crescita rispetto al dato di inizio anno (pari a 9.711.792 migliaia di Euro) per effetto dell'incremento del Fair Value quale conseguenza dell'andamento più favorevole dei mercati finanziari rispetto alla fine del precedente esercizio.

### 4. PASSIVITA' FINANZIARIE

Il prospetto seguente illustra la composizione delle passività finanziarie:

	<i>(dati in migliaia di euro)</i>		
Passività finanziarie	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Passività finanziarie possedute per essere negoziate			
Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico			
Altre passività finanziarie	1.201.577,7	1.211.890,1	(10.312,4)
<b>Totale</b>	<b>1.201.577,7</b>	<b>1.211.890,1</b>	<b>(10.312,4)</b>

Le altre passività finanziarie, pari a 1.201.578 migliaia di Euro al 30 giugno 2016 si riferiscono, per 747.977 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 453.602 migliaia di Euro, si riferisce, invece, ai prestiti subordinati (di cui 400.000 migliaia 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 2016 a 246.843 migliaia di Euro, in aumento di 40.181 migliaia di Euro rispetto ai 206.832 migliaia di Euro del 31 dicembre 2015. La composizione della voce è la variazione rispetto al precedente esercizio sono riportate nel prospetto seguente:

	30/06/2016	31/12/2015	(dati in migliaia di euro)	
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	151.637,5	141.262,3		
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	17.757,8	8.067,1		
Altri debiti	77.447,7	57.503,0		
<b>Totale</b>	<b>246.843,0</b>	<b>206.832,4</b>	<b>40.010,6</b>	<b>19,3%</b>

### Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta:

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	30/06/2016	31/12/2015	Variazione	
Debiti verso Poste italiane per provvigioni	149.947,0	140.374,9	9.572,1	6,8%
Debiti verso assicurati	1.660,8	615,0	1.045,8	170,1%
Debiti verso compagnie	29,7	272,4	(242,7)	-89,1%
<b>Totale</b>	<b>151.637,5</b>	<b>141.262,3</b>	<b>10.375,2</b>	<b>7,3%</b>

La voce, pari a 149.947 migliaia di Euro (140.375 migliaia di Euro nel 2015), si riferisce a fatture da ricevere dalla Controllante Poste Italiane, relative a provvigioni maturate per il collocamento dei prodotti assicurativi nel primo semestre 2016 e che saranno liquidate nella seconda metà dell'anno 2016.

I debiti verso assicurati, pari a 1.660,8 migliaia di Euro (615 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015), si riferiscono principalmente a debiti sorti nel periodo nei confronti degli assicurati per incassi non dovuti.

I debiti per compagnie conti correnti, pari a 30 migliaia di Euro (272 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015), 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 2016 ammontano a 17.758 migliaia di Euro (8.067 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015). La voce comprende i debiti per premi ceduti in base ai trattati di riassicurazione in vigore alla data di presentazione del Bilancio

### Altri debiti

La voce, pari a 77.448 migliaia di Euro alla fine del primo semestre 2016 (57.503 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015), è così composta:

(dati in migliaia di euro)

Altri debiti	30/06/2016	31/12/2015	Variazione	
Debiti verso fornitori	38.757,2	34.051,5	4.705,7	13,8%
Accantonamento prodotto Partecipa	16.666,2	-	16.666,2	
Debiti verso fornitori Gruppo PI	11.673,1	8.678,5	2.994,6	34,5%
Debiti per gestione personale	5.180,1	4.733,2	446,9	9,4%
		<i>di cui TFR</i>		
	2.613,8	2.190,5	423,3	19,3%
Debiti verso il MEF	852,3	1.555,1	- 702,8	-45,2%
Debiti per fondi acquistati	3.764,6	4.668,5	- 903,8	-19,4%
Debiti diversi	554,2	3.816,3	- 3.262,1	-85,5%
<b>Totale</b>	<b>77.447,7</b>	<b>57.503,0</b>	<b>19.944,7</b>	<b>34,7%</b>

La voce debiti verso fornitori terzi pari a 38.757 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.

I debiti verso fornitori Gruppo Poste Italiane (11.673 migliaia di Euro) sono relativi ai servizi resi dalle altre società partecipate da Poste Italiane.

Il debito verso il MEF, pari a 852 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 3.765 migliaia di Euro, si riferiscono a debiti per fondi acquistati e non ancora regolati alla fine del primo semestre 2016 per € 2.487 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 64-66 dello IAS 19.

La valutazione è stata elaborata considerando a livello individuale i dati dei dipendenti presenti al 31 maggio 2016. 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:

TABELLA 5.1: RIEPILOGO DELLE BASI TECNICHE ECONOMICHE

	30/06/2016	31/12/2015
Tasso annuo di attualizzazione	1,05%	2,03%
Tasso annuo di inflazione	1,50% per il 2016 1,80% per il 2017 1,70% per il 2018 1,60% per il 2019 2,00% dal 2020 in poi	1,50% per il 2016 1,80% per il 2017 1,70% per il 2018 1,60% per il 2019 2,00% dal 2020 in poi
Tasso annuo incremento TFR	2,625% per il 2016 2,850% per il 2017 2,775% per il 2018 2,700% per il 2019 3,000% dal 2020 in poi	2,625% per il 2016 2,850% per il 2017 2,775% per il 2018 2,700% per il 2019 3,000% dal 2020 in poi

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

*(dati in migliaia di euro)*

TFR	30/06/2016	31/12/2015	31/12/2014	Variazione
Valore di Bilancio inizio periodo*	2.189,9	2.448,0	823,3	33,6%
Service Cost	106,3	62,7	36,6	58,4%
Interest cost	22,0	21,2	23,3	110,0%
Benefits paid	(35,1)	(290,8)	0,0	0,0%
Transfers in/(out)	(7,8)	(5,4)	(23,7)	443,1%
Actuarial (Gains)/Losses	338,1	(45,2)	132,0	-292,4%
<b>Valore di Bilancio fine periodo*</b>	<b>2.613,4</b>	<b>2.190,5</b>	<b>991,5</b>	<b>45,3%</b>

\* comprensivi dei valori di SDS, società acquistata in data 4 novembre 2015

## 6. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

Ammontano alla fine del primo semestre 2016 a 822.645 migliaia di Euro rispetto ai 691.018 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	30/06/2016	31/12/2015	Variazione
Passività fiscali differite	182.379,4	184.308,4 -	1.929,0 -1,0%
Passività fiscali correnti	629.370,6	500.067,6	129.303,0 25,9%
Altre passività	10.894,7	6.641,8	4.252,9 64,0%
<b>Totale</b>	<b>822.644,6</b>	<b>691.017,7</b>	<b>131.626,9 19,0%</b>

Si riporta di seguito la movimentazione del debito per “Imposte differite passive” complessivamente rilevato al 30 giugno 2016:

*(dati in migliaia di euro)*

	30 06 2016
<b>Debito per imposte differite passive al 31 dicembre 2015</b>	<b>184.308,4</b>
- variazione rilevata a conto economico	(11.040,5)
- variazione rilevata a patrimonio netto	9.111,6
<b>Debito per imposte differite passive al 30 giugno 2016</b>	<b>182.379,4</b>

Per quanto riguarda le differenze temporanee con effetto a conto economico, le stesse si riferiscono principalmente ai maggiori proventi finanziari rilevati secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS nel bilancio di Poste Vita, rispetto a quelli determinati secondo i criteri previsti per la normativa fiscale, oltre che alla fiscalità differita rilevata sulle spese di emissione del prestito obbligazionario capitalizzate da Poste Vita nell'esercizio 2014 per effetto delle disposizioni previste dall'art. 32, comma 13, del D.L. 82/2012, che la società sta provvedendo a recuperare sulla base del processo di ammortamento. Con riferimento invece alla differenze

temporanee rilevate direttamente a patrimonio netto, le stesse si riferiscono principalmente alla valutazione al fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS) di Poste Vita e Poste Assicura.

La voce “**Passività fiscali correnti**” al 30 giugno 2016 risultano pari a 629.371 migliaia di Euro.

*(dati in migliaia di euro)*

<b>Passività fiscali correnti</b>	<b>30/06/2016</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>Variazione</b>	
Debito per acconto riserva DL 209/2002	416.552,3	384.662,4	31.889,9	8,3%
Debito verso erario per imposta di bollo	69.905,1	57.076,7	12.828,4	22,5%
Debito verso erario per imp. sostitutiva FIP	54,5	12.922,3	(12.867,8)	-99,6%
Debito per ritenute su polizze vita	13.208,2	40.828,4	(27.620,1)	-67,6%
Debiti per imposte correnti	126.941,9	2.352,0	124.589,9	5297,1%
Altre	2.708,5	2.225,8	482,7	21,7%
<b>Totale</b>	<b>629.370,6</b>	<b>500.067,6</b>	<b>129.303,0</b>	<b>25,9%</b>

La voce si riferisce principalmente all’imposta sulle riserve matematiche pari a 416.552 migliaia di Euro di competenza del primo semestre 2016 e al debito verso l’Erario per imposta di bollo stimata al 30 giugno 2016 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)<sup>2</sup>, per complessivi 69.905 migliaia di Euro. L’incremento di entrambe le poste rispetto all’anno precedente è da attribuire all’incremento delle riserve matematiche registrato nel corso del periodo.

Il debito per ritenute ed imposte sostitutive operate sui capitali corrisposti in dipendenza delle polizze vita rilevato al 30 giugno 2016 è pari a 13.836 migliaia di Euro, e si riferisce alle imposte di competenza del mese di giugno che verranno versate nel mese successivo.

L’incremento del debito per imposte correnti IRES e IRAP rispetto a quelli iscritti al 31 dicembre 2015 è riferibile al fatto che in sede di relazione semestrale gli stessi vengono esposti al lordo degli acconti versati nel mese di giugno per il periodo di imposta corrente.

### **Altre passività**

La altre passività ammontano al 30 giugno 2016 a 10.894,66 migliaia di Euro (6.642 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015), e si riferiscono principalmente a debiti nei confronti del personale per retribuzioni.

<sup>2</sup>Il 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.

## PARTE D – INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

### 1.1 PREMI NETTI

I premi netti consolidati ammontano alla fine del primo semestre 2016 a 10.551.444 migliaia di Euro, in crescita di 1.074.804 migliaia di Euro rispetto ai 9.476.639 migliaia di Euro rilevati nello scorso esercizio.

I premi lordi contabilizzati ammontano invece a 10.578.973 migliaia di Euro e registrano un incremento del 11,4% rispetto al dato del primo semestre 2015 (9.496.821 migliaia di Euro). La componente dei premi ceduti ammonta al 30 giugno 2016 a 23.535 migliaia di Euro, rispetto ai 18.961 migliaia di Euro del 30 giugno 2015.

	06/2016	06/2015	(dati in migliaia di Euro)	
			Variazione	
Premi dell'esercizio lordi "vita"	10.521.654	9.449.058	1.072.595,9	11,4%
Premi dell'esercizio lordi "danni"	57.319	47.763	9.555,9	20,0%
<b>Totale Premi Lordi Contabilizzati</b>	<b>10.578.973</b>	<b>9.496.821</b>	<b>1.082.151,7</b>	<b>11,4%</b>
Variazione importo lordo riserva premi	(5.442,0)	(422,4)	(5.019,7)	1188,5%
<b>Premi Lordi di competenza</b>	<b>10.573.531</b>	<b>9.496.399</b>	<b>1.077.132,1</b>	<b>11,3%</b>
Premi ceduti Rami Vita	(9.139,4)	(6.569,5)	(2.569,9)	39,1%
Premi ceduti Rami Danni	(14.395,4)	(12.391,3)	(2.004,0)	16,2%
<b>Totale Premi ceduti</b>	<b>(23.534,7)</b>	<b>(18.960,9)</b>	<b>(4.573,9)</b>	<b>24,1%</b>
Variazione della riserva premi a carico riass.	1.447,9	(798,5)	2.246,4	(281,3%)
<b>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</b>	<b>(22.086,8)</b>	<b>(19.759,3)</b>	<b>(2.327,5)</b>	<b>11,8%</b>
<b>Totale Premi netti dell'esercizio</b>	<b>10.551.444</b>	<b>9.476.639</b>	<b>1.074.804,5</b>	<b>11,3%</b>

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 semestre a 701.926 migliaia di Euro, rispetto ai 142.597 migliaia di Euro rilevati nello stesso periodo del 2015. La variazione è ascrivibile alle dinamiche dei mercati finanziari che hanno comportato l'iscrizione nel periodo di plusvalenze da valutazione nette per complessivi 589.460 migliaia di Euro rispetto a minusvalenze nette pari a 115.309 migliaia di Euro registrate nello stesso periodo del 2015.

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)				
30/06/2016	Interessi	Altri Proventi e Oneri	Utili netti realizzati	Utili netti da Valutazione	Totale proventi e oneri
Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	39.506	74.827	- 1.867	589.460	701.926
30/06/2015					
Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	162.576	81.259	14.071	- 115.309	142.597
<b>Variazione</b>	<b>- 123.070</b>	<b>- 6.432</b>	<b>- 15.937</b>	<b>704.769</b>	<b>559.330</b>

### 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 2016 a 1.309.817 migliaia di Euro rispetto ai 1.337.405 migliaia di Euro del primo semestre 2015 e risulta così composta:

dati in migliaia di Euro

Proventi/Oneri Finanziari 06 - 2016	Interessi	Altri Proventi e Oneri	Proventi ordinari	Plus / (Minus) da realizzo	Plus / (Minus) da valutazione	Totale proventi e oneri Giugno 2016
Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	1.121.256,3	9.705,8	1.130.962,0	197.361,1	-	1.328.323,1
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0,5	-	0,5	-	-	0,5
Derivante da finanziamenti e crediti	-	-	-	-	-	-
Derivante da altre passività finanziarie	- 18.666,9	-	- 18.666,9	-	-	- 18.666,9
Derivanti da partecipazioni in collegate	-	-	-	-	160,0	160,0
<b>Totale</b>	<b>1.102.589,8</b>	<b>9.705,8</b>	<b>1.112.295,5</b>	<b>197.361,1</b>	<b>160,0</b>	<b>1.309.816,7</b>
Proventi/Oneri Finanziari 06 - 2015	Interessi	Altri Proventi e Oneri	Proventi ordinari	Plus / (Minus) da realizzo	Plus / (Minus) da valutazione	Totale proventi e oneri Giugno 2015
Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	1.164.864,3	15.834,9	1.180.699,3	173.900	-	1.354.599,3
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	342,2	-	342,2	-	-	342,2
Derivante da finanziamenti e crediti	1.611,0	-	1.611,0	-	-	1.611,0
Derivante da altre passività finanziarie	- 19.905,9	-	- 19.905,9	-	-	- 19.905,9
Derivanti da partecipazioni in collegate	-	-	-	-	758,5	758,5
<b>Totale</b>	<b>1.146.911,7</b>	<b>15.834,9</b>	<b>1.162.746,6</b>	<b>173.900,1</b>	<b>758,5</b>	<b>1.337.405,2</b>
<b>Variazione</b>	<b>-44.321,9</b>	<b>-6.129,2</b>	<b>-50.451,1</b>	<b>23.461,1</b>	<b>-598,5</b>	<b>-27.588,5</b>

I proventi netti derivanti dagli investimenti classificati come attività disponibili per la vendita, conseguiti nel corso dei primi sei mesi del 2016 ammontano, escludendo la componente valutativa, complessivamente a 1.328.323 migliaia di Euro, in lieve decremento rispetto al dato rilevato nei primi sei mesi del 2015 (1.354.599 migliaia di Euro) in virtù principalmente della diminuzione dei tassi di interesse dei titoli governativi e delle minori plusvalenze nette da realizzo registrate.

Una parte marginale di oneri netti pari complessivamente a circa 18.667 migliaia di Euro (19.906 migliaia di Euro nel corso del primo semestre 2015) sono riferibili quasi esclusivamente agli interessi passivi maturati sui prestiti subordinati.

## 1.6 ALTRI RICAVI

Ammontano alla fine del primo semestre 2016 complessivamente a 5.109 migliaia di Euro rispetto a 229 migliaia di Euro del primo semestre 2015 e si riferiscono principalmente: i) ai ricavi della gestione caratteristica di S.D.S. Data Software SpA, società acquistata integralmente nel mese di novembre 2015 per 4.813 migliaia di Euro; ii) allo storno di premi ceduti in esercizi precedenti per 99 migliaia di Euro; iii) allo storno di liquidazioni relative agli anni precedenti per 47 migliaia di Euro e iv) al recupero delle spese relativo al personale dipendente per 40 migliaia di Euro.

## 2.1 ONERI RELATIVI AI SINISTRI

Gli oneri relativi ai sinistri, al netto della quota ceduta ai riassicuratori, ammontano complessivamente a 11.950.903 migliaia di Euro, contro 10.389.065 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 2016 a 11.962.400 migliaia di Euro rispetto ai 10.399.984 migliaia di Euro rilevati al 30 giugno 2015 ed è così costituito:

(dati in migliaia di Euro)

	30/06/2016	30/06/2015	Variazione	
<b>Gestione Danni</b>				
Importi pagati	8.245,3	8.703,6 -	458,3	(5,3%)
Variazione della riserva sinistri	10.225,9	8.425,3	1.800,6	21,4%
Variazione delle altre riserve tecniche	(163,2)	(91,7)	(71,6)	78,1%
Spese di Liquidazione	1.306,6	1.350,4 -	43,8	(3,2%)
<b>Totale Danni</b>	<b>19.614,6</b>	<b>18.388</b>	<b>1.227,0</b>	<b>6,7%</b>
<b>Gestione Vita</b>				
Somme pagate	4.278.457,0	3.753.383,8	525.073,1	14,0%
Variazione della riserva per somme da pagare	(593.616,1)	(5.715,3)	(587.900,7)	10286,4%
Variazione delle riserve matematiche	7.467.474,7	7.143.167,2	324.307,5	4,5%
Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	84.771,0	(391.571,5)	476.342,4	(121,6%)
Variazione delle altre riserve tecniche	700.498,6	(121.777,6)	822.276,2	(675,2%)
Spese di Liquidazione	5.200,0	4.110,2	1.089,8	26,5%
<b>Totale Vita</b>	<b>11.942.785,1</b>	<b>10.381.597</b>	<b>1.561.188,3</b>	<b>15,0%</b>
<b>Totale importi pagati e variazione riserve tecniche</b>	<b>11.962.399,7</b>	<b>10.399.984</b>	<b>1.562.415,2</b>	<b>15,0%</b>

La quota a carico dei riassicuratori ammonta complessivamente a 11.497 migliaia di Euro rispetto ai 10.920 migliaia di Euro dell'esercizio precedente ed è così composta:

(dati in migliaia di Euro)

	30/06/2016	30/06/2015	Variazione	
<b>Gestione Danni</b>				
Importi pagati	2.590,6	2.896,5 -	306,0	(10,6%)
Variazione della riserva sinistri	1.123,4	1.823,7	(700,3)	(38,4%)
Variazione delle altre riserve tecniche	0,0		0,0	-
Spese di Liquidazione	115,6	151,4	(35,7)	(23,6%)
<b>Totale Danni</b>	<b>3.829,6</b>	<b>4.872</b>	<b>(1.042,0)</b>	<b>(21,4%)</b>
<b>Gestione Vita</b>				
Somme pagate	3.522,6	2.133,2	1.389,4	65,1%
Variazione della riserva per somme da pagare	1.260,8	706,3	554,5	78,5%
Variazione delle riserve matematiche	2.881,4	3.203,9	(322,5)	-10,1%
Spese di Liquidazione	2,4	4,7 -	2,3	n.s.
<b>Totale Vita</b>	<b>7.667,2</b>	<b>6.048,1</b>	<b>1.619,1</b>	<b>26,8%</b>
<b>Totale importi pagati e variazione riserve tecniche</b>	<b>11.496,8</b>	<b>10.919,7</b>	<b>577,1</b>	<b>5,3%</b>

## 2.5 SPESE DI GESTIONE

La tabella che segue illustra la composizione delle spese relative alla gestione distintamente per la gestione vita e la gestione danni:

(dati in migliaia di Euro)

	30/06/2016	30/06/2015	Variazione	
<b>Gestione Danni</b>				
Provvigioni e altre spese di acquisizione:	14.220,3	11.539,6	2.680,7	23,2%
<i>Provvigioni di acquisizione</i>	9.971,82	9.485,0	486,9	5,1%
<i>Altre spese di acquisizione</i>	4.248,5	2.054,6	2.193,9	106,8%
Provvigioni e partecipazione agli utili ricevute dai riassicuratori	(5.626,1)	(4.717,1)	(909,0)	19,3%
<b>Totale Danni</b>	<b>8.594,2</b>	<b>6.822,5</b>	<b>1.771,7</b>	<b>26,0%</b>
<b>Gestione Vita</b>				
Provvigioni e altre spese di acquisizione:	236.638,0	212.498,3	24.139,7	11,4%
<i>Provvigioni di acquisizione</i>	216.137,5	200.279,5	15.858,0	7,9%
<i>Altre spese di acquisizione</i>	20.500,5	12.218,8	8.281,7	67,8%
Provvigioni e partecipazione agli utili ricevute dai riassicuratori	(1.074,7)	(976,5)	(98,3)	10,1%
<b>Totale Vita</b>	<b>235.563,2</b>	<b>211.521,8</b>	<b>24.041,4</b>	<b>11,4%</b>
<b>Spese di gestione degli investimenti</b>	<b>20.147,3</b>	<b>18.074,2</b>	<b>2.073,0</b>	<b>11,5%</b>
<b>Altre spese di amministrazione</b>	<b>34.831,1</b>	<b>26.843,7</b>	<b>7.987,5</b>	<b>29,8%</b>
<b>Totale Spese di Gestione</b>	<b>299.135,8</b>	<b>263.262,1</b>	<b>35.873,6</b>	<b>13,6%</b>

Le provvigioni di acquisizione, al netto della variazione delle provvigioni da ammortizzare, pari complessivamente a 225.492 migliaia di Euro alla fine del primo semestre 2016 (209.764 migliaia di Euro nel primo semestre 2015) 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 24.749 migliaia di Euro (14.273 al 30 giugno 2015) 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 6.701 migliaia di Euro (5.694 migliaia di Euro nel 2015) 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 2016 a 34.831 migliaia di Euro rispetto ai 26.844 del primo semestre 2015.

La voce spese di gestione degli investimenti pari a 20.147 migliaia di Euro alla fine del periodo, rispetto ai 18.074 del primo semestre 2015, comprende commissioni di gestione del portafoglio per 13.087 migliaia di Euro, commissioni di custodia titoli per 1.495 migliaia di Euro e spese generali allocate alla voce per 5.566 migliaia di Euro. L'incremento della voce è connessa alla crescita del portafoglio.

## **2.6 ALTRI COSTI**

Ammontano alla fine del periodo a 37.278 migliaia di Euro rispetto ai 30.647 migliaia di Euro del primo semestre 2015 e si riferiscono principalmente: i) per 16.022 migliaia di Euro alle provvigioni di mantenimento riconosciute all'intermediario, ii) per 801 migliaia di Euro all'onere sostenuto dalla Compagnia in relazione alle polizze dormienti, maturate nel primo semestre 2016, iii) per 16.666 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 962 migliaia di Euro e v) per 644 migliaia di Euro alle spese generali allocate alla voce e vi) per 401 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 112.834 migliaia di Euro; le stesse sono composte da imposte correnti IRES e IRAP per 127.496 migliaia di Euro, oltre che ad un provento netto afferente alla movimentazione netta delle imposte anticipate e differite per complessivi 14.662 migliaia di Euro.

*(dati in migliaia di euro)*

	<b>30 06 2016</b>
Imposte correnti	<b>127.496,4</b>
- IRES	108.151,5
- IRAP	19.344,9
Imposte differite:	<b>(14.662,2)</b>
- imposte differite passive sorte nell'esercizio	122,7
- imposte differite passive utilizzate nell'esercizio	(11.163,2)
- imposte differite attive sorte nell'esercizio	(7.179,9)
- imposte differite attive utilizzate nell'esercizio	3.558,2
<b>Totale</b>	<b>112.834,2</b>

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)*

	<b>Importo</b>	<b>Aliquota</b>
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>283.088,8</b>	
Imposte sul reddito teoriche (solo IRES rilevata al 27,5%)	<b>77.849</b>	<b>27,5%</b>
Variazione riserve tecniche rami vita	28.967	10,2%
Interessi passivi non deducibili	197	0,1%
Sopravvenienze passive non deducibili	245	0,1%
Dividendi non imponibili	(110)	(0,0%)
Deduzione IRAP da IRES	(206)	(0,1%)
Beneficio ACE	(12.455)	(4,4%)
Altro	1.085	0,4%
<b>Imposte sul reddito IRES</b>	<b>95.572</b>	<b>33,8%</b>
Imposte sul reddito IRAP	17.261,9	6,1%
<b>Imposte sul reddito dell'esercizio</b>	<b>112.834,2</b>	<b>39,9%</b>

## Direzione unitaria e coordinamento

La Capogruppo Poste Vita è interamente Controllata da Poste Italiane SpA che svolge l'attività di direzione e coordinamento a livello di Gruppo. Di seguito vengono riportati i principali dati della Controllante esposti nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2015.

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.

## Dati essenziali del Bilancio d'esercizio di Poste Italiane S.p.A.

### STATO PATRIMONIALE

(dati in migliaia di euro)

<b>ATTIVO</b>	<b>31 dicembre 2014</b>	<b>31 dicembre 2013</b>
<b>Attività non correnti</b>	<b>46.208.447</b>	<b>44.218.826</b>
<b>Attività correnti</b>	<b>21.201.468</b>	<b>18.671.539</b>
<b>Attività non correnti destinate alla vendita</b>	-	-
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>67.409.915</b>	<b>62.890.365</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVO</b>	<b>31 dicembre 2014</b>	<b>31 dicembre 2013</b>
<b>Patrimonio netto</b>		
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
<b>Totale</b>	<b>6.504.923</b>	<b>5.430.206</b>
<b>Passività non correnti</b>	<b>8.016.804</b>	<b>8.151.766</b>
<b>Passività correnti</b>	<b>52.888.188</b>	<b>49.308.393</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVO</b>	<b>67.409.915</b>	<b>62.890.365</b>

## Conto Economico Separato

### PROSPETTO DELL'UTILE/ (PERDITA) D'ESERCIZIO

(dati in migliaia di euro)

	<b>Esercizio 2014</b>	<b>Esercizio 2013</b>
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
<b>Totale ricavi</b>	<b>9.166.397</b>	<b>9.432.783</b>
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
<b>Risultato operativo e di intermediazione</b>	<b>380.632</b>	<b>917.339</b>
Oneri finanziari	178.625	92.643
Proventi finanziari	70.977	139.125
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>272.984</b>	<b>963.821</b>
Imposte dell'esercizio	216.092	473.491
Imposte esercizi precedenti per variazione normativa	-	(217.758)
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>56.892</b>	<b>708.088</b>

## INFORMAZIONI RELATIVE AD OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Le operazioni tra la Capogruppo Poste Vita Spa e le sua società controllate Poste Assicura Spa e SDS Data Software Spa sono state eliminate nel bilancio consolidato nell'ambito dell'operazione di elisione dei rapporti infragruppo e, pertanto non vengono evidenziate in questa sezione e relativi principalmente a rapporti di distacco di personale, di affitto dei locali e organizzazione degli spazi, di amministrazione, supporto, assistenza informatica, di gestione delle liquidazioni 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	30/06/2016		31/12/2015	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Società Collegata	149.091		105.225	
Altre Parti Correlate	2.954.238	607.834	2.765.577	602.944

(Dati in migliaia di Euro)

Controparte	30/06/2016		31/12/2015	
	Proventi	Oneri	Proventi	Oneri
Società Collegata	161		425	
Altre Parti Correlate	90.730	269.454	106.109	468.745

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;
- Polizza TCM.

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 2016 risultano sottoscritti dalla Capogruppo 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 2016 il valore della partecipazione detenuta nella collegata Europa Gestioni Immobiliare S.p.A. (EGI) per 149.091 migliaia di Euro e tra i proventi l'utile di competenza registrato dalla collegata per l'esercizio in corso pari a 161 migliaia di Euro.

Oltre ai rapporti con la Controllante, la compagnia intrattiene, altresì, rapporti operativi con altre società del Gruppo con particolare riferimento a:

- gestione del patrimonio libero della Compagnia e di parte degli investimenti del portafoglio della Gestione Separata (Bancoposta Fondi SGR);
- stampa, imbustamento e recapito corrispondenza tramite sistemi informativi, gestione della posta in entrata, dematerializzazione e archiviazione della documentazione cartacea (Postel);
- distacchi di personale e prestazioni di servizi verso la controllata Poste Assicura;
- 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);
- Polizza Infortuni Dirigenti (MCC);
- Polizze TCM (Postel, MCC, EGI, PosteCom, Poste Mobile, Poste Assicura, Poste Tributi e Bancoposta Fondi SGR, Mistral).

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

## **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 2016, 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 Capital Growth (Aperto)
- Fondo Shopping Property Fund 2 Feeder SA SICAV-SIF (Chiuso)

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. Inoltre nel corso del quarto trimestre 2015, la società ha effettuato un investimento nel fondo immobiliare "Fondo Shopping Property Fund 2" per un valore pari alla fine del periodo a 54.499 migliaia di Euro. 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	Dati In migliaia	
					NAV del Fondo Data di rif.	Fondo Importo
IE00BP9DPZ45	BLACKROCK DIVERSIFIED DISTRIBUTION FUND	Fondo Aperto Ammonizzato UCITS	Investimento in un mix di asset classes (corporate bonds, government bonds e equities)	100%	30/06/2016	5.769.072
LU1193254122	MFX - GLOBAL FUND - ASSET GLOBAL FUND (PIMCO MULTI ASSET)	Fondo Aperto Ammonizzato UCITS	Investimento in un mix di asset classes (corporate bonds, government bonds e equities).	100%	30/06/2016	4.112.351
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%	30/06/2016	20.812
IE00B1VWGP80	PIANO 400 FUND DEUTSCHE BANK	Fondo Aperto Ammonizzato	Investimento in un mix di asset classes, soprattutto strumenti di debito di vari settori e paesi	100%	17/06/2016	493.318
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%	29/04/2016	253.826
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%	29/04/2016	189.285
LU1081427665	SHOPPING PROPERTY FUND 2	Fondo Chiuso Ammonizzato	Investe nel Shopping Property Fund 2: master fund che principalmente investe in immobili del settore commerciale secondariamente uffici e settori alternativi. Non investe nel debito immobiliare	63,77%	31/03/2016	84.465

*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:

*Dati in migliaia*

ISIN	Denominazione	Categoria di bilancio	Valore contabile investimento	Massima esposizione alla perdita *	30.06.2016	
					Confronto tra valore contabile e massima	Metodologia determinazione massima esposizione alla perdita
IE00BP9DPZ45	BLACKROCK DIVERSIFIED DISTRIBUTION FUND	Attività finanziaria a FVTPL	5.769.072	639.213	5.129.859	Analytical VaR 99,5% annualizzato
LU1193254122	MPX - GLOBAL FUND - ASSET GLOBAL FUND (PIMCO MULTI ASSET)	Attività finanziaria a FVTPL	4.112.351	576.963	3.535.388	Analytical VaR 99,5% 1y
IT0004597396	ADVANCE CAPITAL ENERGY FUND	Attività finanziaria AFS	17.942	7.507	10.435	VaR al 99,5% su un orizzonte temporale di 1 anno
IE00B1VWGP80	PIANO 400 FUND DEUTSCHE BANK	Attività finanziaria AFS	493.318	46.340	446.978	Delta tra valore di mercato alla data e valore della prestazione garantita
IT0004801996	TAGES CAPITAL PLATINUM	Attività finanziaria AFS	253.826	55.162	198.664	VaR al 99,5% su un orizzonte temporale di 1 anno
IT0004937691	TAGES PLATINUM GROWTH	Attività finanziaria AFS	189.285	34.268	155.017	VaR al 99,5% su un orizzonte temporale di 1 anno
LU1081427665	SHOPPING PROPERTY FUND 2 Fc	Attività finanziaria AFS	54.499	20.982	33.517	Analytical VaR 99,5% annualizzato

\*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.

## IFRS 13

Con il regolamento n. 1255/2012, emesso dalla Commissione Europea in data 11 dicembre 2012, è stato omologato l'IFRS 13 "Valutazione del *fair value*" relativo alla definizione di un *framework* unico per le valutazioni al fair value, richieste o consentite da parte di altri IFRS, e all'informativa di bilancio, le cui disposizioni sono state rese efficaci a partire dal 1 gennaio 2013.

L'IFRS 13 ("*Fair Value Measurement*") ha lo scopo quindi di armonizzare regole di misurazione e relativa informativa, disperse attualmente fra i vari IAS/IFRS. Il progetto si inserisce nell'ambito teso alla convergenza fra principi contabili internazionali e US GAAP; infatti il FASB – lo standard setter statunitense - ha contemporaneamente emendato la "guida al *fair value*" - ASC 820.

Il nuovo principio contabile non aggiunge né toglie voci di bilancio a cui applicare la valutazione a "valore equo". Tuttavia, viene modificato il significato dato al *fair value*, che viene ora definito

come il prezzo che, alla data di rilevazione, verrebbe incassato dalla vendita di un'attività oppure dovrebbe essere pagato per trasferire una passività. Quindi nella sostanza, è un *exit price*. Conseguentemente, viene superato il problema di “incoerenza rappresentativa”, fra i valori osservati nei bilanci di chi misurava il valore equo da venditore e chi, al contrario, si identificava come acquirente. Il principio definisce inoltre il contenuto dell'informativa minima necessaria.

### **Fatti di rilievo verificatesi dopo la chiusura dell'esercizio**

Con atto di fusione sottoscritto in data 25 luglio 2016 la controllata SDS Nuova Sanità S.r.l. è stata fusa per incorporazione in SDS System Data Software S.r.l. ai sensi dell'art. 2505 c.c., con contestuale modifica della denominazione sociale in Poste Welfare Servizi S.r.l..

Come descritto all'interno del paragrafo "I mezzi patrimoniali", relativamente ai prestiti sottoscritti dalla Capogruppo, la Compagnia in data 14 aprile 2016 ha presentato regolare istanza di rimborso, per la tranche a scadenza determinata pari a 50 milioni di Euro. Si fa presente inoltre che alla data di redazione della presente relazione la Compagnia ha effettuato il rimborso della tranche sopramenzionata.

Roma, 28 Settembre 2016

**Il Consiglio di Amministrazione**