



# 2015

## Relazione Annuale Consolidata

Gruppo **Posteitaliane**

**Postevita**  
**Posteassicura**  
*GruppoAssicurativoPostevita*

# 2015

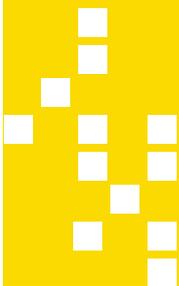
## Relazione Annuale Consolidata

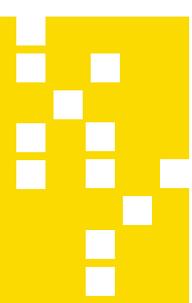
Gruppo **Posteitaliane**

**Postevita**  
**Posteassicura**  
*GruppoAssicurativoPostevita*



# Indice Generale





- Relazione sulla gestione
  - al 31 dicembre 2015

- Prospetti contabili consolidati
  -

- Nota integrativa
  -

- Allegati al bilancio
  -

8

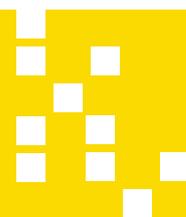
58

70

118

# ndice

Composizione degli Organi Sociali	6
Struttura del gruppo	7
<b>■ RELAZIONE SULLA GESTIONE AL 31 DICEMBRE 2015</b>	<b>8</b>
1 Executive Summary	10
2 Il contesto economico e di mercato	17
3 L'attività industriale	25
4 La gestione patrimoniale e finanziaria	32
5 L'organizzazione del Gruppo Poste Vita	46
6 Rapporti con la controllante e con altre imprese del Gruppo Poste Italiane	50
7 Altre informazioni	51
8 Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio	55
9 Evoluzione prevedibile della gestione	56
<b>■ PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI</b>	<b>58</b>
Stato patrimoniale	60
Conto economico	62
Conto economico complessivo	63
Dettaglio delle altre componenti del conto economico complessivo	64
Prospetto delle variazioni di patrimonio netto	66
Rendiconto finanziario (metodo indiretto)	66



■	<b>NOTA INTEGRATIVA</b>	<b>70</b>
1	Parte A – Criteri generali di redazione e principi contabili adottati	72
2	Parte B – Area di consolidamento	90
3	Parte C – Informazioni sullo Stato Patrimoniale consolidato	91
4	Parte D – Informazioni sul Conto Economico consolidato	108
5	Parte E – Altre informazioni	115
6	Parte F – Informazioni relative ad operazioni con parti correlate	116
■	<b>ALLEGATI AL BILANCIO</b>	<b>118</b>
	Stato Patrimoniale per settore di attività	120
	Conto Economico per settore di attività	122
	Area di consolidamento	124
	Dettaglio delle partecipazioni non consolidate	124
	Dettaglio degli attivi materiali e immateriali	124
	Dettaglio delle riserve tecniche a carico dei riassicuratori	125
	Dettaglio delle attività finanziarie	126
	Dettaglio delle attività e passività relative a contratti emessi da compagnie di assicurazione allorché il rischio dell’investimento è supportato dalla clientela e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	126
	Dettaglio delle riserve tecniche	128
	Dettaglio delle passività finanziarie	129
	Dettaglio delle voci tecniche assicurative	130
	Proventi e oneri finanziari e da investimenti	132
	Dettaglio delle spese della gestione assicurativa	134
	Attività e passività valutate al <i>fair value</i> su base ricorrente e non: ripartizione per livelli di <i>fair value</i>	136
	Dettaglio delle variazioni delle attività e delle passività del livello 3 valutate al <i>fair value</i> su base ricorrente	138
	Attività e passività non valutate al <i>fair value</i> : ripartizione per livelli di <i>fair value</i>	140
	Interessenze in entità strutturate non consolidate	140

# Composizione degli Organi Sociali



## CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE<sup>(1)</sup>

<b>Presidente</b>	Luigi Calabria
<b>Amministratore Delegato</b>	Maria Bianca Farina
<b>Consiglieri</b>	Antonio Nervi Pasquale Marchese Bianca Maria Martinelli Dario Frigerio Salvatore Militello

## COLLEGIO SINDACALE<sup>(1)</sup>

<b>Presidente</b>	Stefano Dell'Atti
<b>Sindaci effettivi</b>	Marco De Iapinis Simona Arduini
<b>Sindaci supplenti</b>	Franco Pichiorri Teresa Naddeo

## SOCIETÀ DI REVISIONE<sup>(2)</sup>

BDO Italia S.p.A.

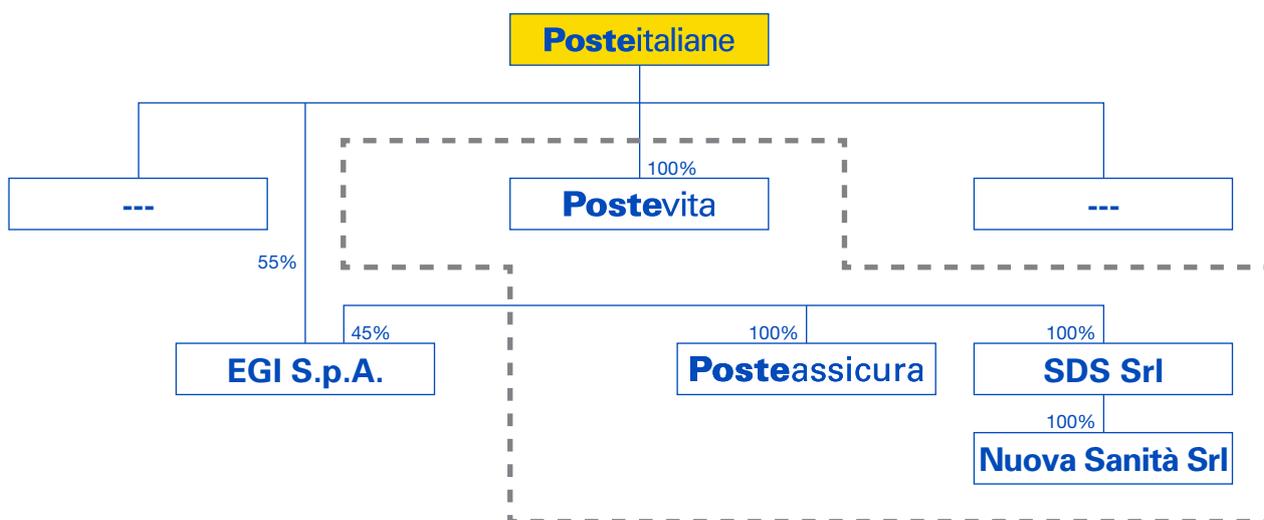
(1) Il Consiglio di Amministrazione ed il Collegio Sindacale sono stati nominati dall'Assemblea degli azionisti del 4 agosto 2014, durano in carica per tre esercizi e scadranno alla data di approvazione del bilancio dell'esercizio 2016. Il Consiglio di Amministrazione nell'adunanza del 5 agosto 2014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

(2) Incarico conferito dall'Assemblea degli azionisti il 29 aprile 2014.

# Struttura del Gruppo



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



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

L'area di consolidamento include la controllata Poste Assicura S.p.A., 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 di 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.

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



# Relazione sulla gestione

al 31 dicembre 2015



# 1 Executive Summary



Nel corso del 2015, la gestione del gruppo assicurativo Poste Vita si è mossa secondo le seguenti priorità strategiche ed industriali, già indicate per il 2014:

- Rafforzare la leadership nel mercato vita e consolidare il posizionamento rispetto agli altri player;
- Valorizzare le nuove esigenze della clientela nei campi del welfare, della sanità, dell'assistenza, della sicurezza del reddito durante e dopo l'età lavorativa, favorendo lo sviluppo di un nuovo modello di assicurazione (vita e danni) che copra al contempo le esigenze di protezione, risparmio, investimento e previdenza.

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

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO (Milioni di Euro)	31.12.2015			31.12.2014		
	Gestione Danni	Gestione Vita	Totale	Gestione Danni	Gestione Vita	Totale
Premi netti	67,1	18.130,6	<b>18.197,8</b>	56,6	15.416,6	<b>15.473,2</b>
<i>Premi lordi di competenza</i>	93,3	18.145,4	<b>18.238,7</b>	80,6	15.428,7	<b>15.509,3</b>
<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	(26,2)	(14,8)	<b>(41,0)</b>	(24,0)	(12,1)	<b>(36,1)</b>
Commissioni attive		3,3	<b>3,3</b>			<b>0,0</b>
Proventi finanziari netti su titoli relativi a prodotti tradizionali	3,6	2.348,0	<b>2.351,6</b>	4,1	2.774,6	<b>2.778,7</b>
<i>Competenze</i>	3,2	2.276,2	<b>2.279,4</b>	3,3	2.280,8	<b>2.284,0</b>
<i>Plus /minus da realizzo</i>	0,4	506,8	<b>507,2</b>	0,8	369,5	<b>370,3</b>
<i>Plus/minus da valutazione</i>		(435,0)	<b>(435,0)</b>		124,4	<b>124,4</b>
Proventi finanziari netti su titoli a copertura index e unti linked		189,7	<b>189,7</b>		539,0	<b>539,0</b>
Variazione netta riserve tecniche	(29,3)	(19.665,6)	<b>(19.694,9)</b>	(24,1)	(17.869,3)	<b>(17.893,4)</b>
<i>Importi pagati</i>	(19,1)	(7.326,5)	<b>(7.345,6)</b>	(16,3)	(5.284,7)	<b>(5.301,1)</b>
<i>variazione delle riserve tecniche</i>	(22,8)	(12.341,5)	<b>(12.364,3)</b>	(19,3)	(12.595,4)	<b>(12.614,7)</b>
<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	12,6	2,4	<b>15,0</b>	11,5	10,8	<b>22,3</b>
Spese di gestione degli investimenti	(0,6)	(37,1)	<b>(37,7)</b>	(0,5)	(32,3)	<b>(32,8)</b>
Spese di gestione	(24,5)	(477,6)	<b>(502,1)</b>	(21,9)	(404,0)	<b>(425,9)</b>
<i>Provvigioni nette</i>	(10,3)	(435,9)	<b>(446,2)</b>	(10,4)	(368,2)	<b>(378,6)</b>
<i>Costi di funzionamento</i>	(14,2)	(41,7)	<b>(55,9)</b>	(11,5)	(35,8)	<b>(47,4)</b>
Altri ricavi / costi netti	0,2	(17,2)	<b>(17,0)</b>	(2,4)	(15,6)	<b>(17,9)</b>
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>	<b>16,5</b>	<b>474,2</b>	<b>490,7</b>	<b>11,8</b>	<b>409,0</b>	<b>420,8</b>
Proventi finanziari netti relativi al patrimonio libero		112,2	<b>112,2</b>		151,0	<b>151,0</b>
Interessi passivi su prestiti subordinati		(38,9)	<b>(38,9)</b>		(31,8)	<b>(31,8)</b>
<b>UTILE LORDO</b>	<b>16,5</b>	<b>547,5</b>	<b>564,0</b>	<b>11,8</b>	<b>528,3</b>	<b>540,1</b>
Imposte	(5,4)	(210,7)	<b>(216,0)</b>	(2,9)	(212,4)	<b>(215,3)</b>
<b>UTILE NETTO</b>	<b>11,1</b>	<b>336,8</b>	<b>347,9</b>	<b>8,9</b>	<b>315,9</b>	<b>324,8</b>

Nel comparto **vita**, l'attività commerciale, grazie anche a una costante focalizzazione sui prodotti, al potenziamento del supporto alla rete distributiva e al crescente grado di fidelizzazione della clientela, è stata indirizzata pressoché esclusivamente alla commercializzazione di prodotti d'investimento e risparmio di Ramo I e V (prodotti tradizionali con gestione separata)

con una **raccolta** di circa 18,0 miliardi di Euro (12,7 miliardi di Euro nello stesso periodo del 2014), mentre marginale è la contribuzione derivante dal collocamento di prodotti di Ramo III. Nel complesso, la produzione ammonta 18,1 miliardi di euro (15,4 miliardi di Euro nel 2014). Tuttavia, in un contesto di mercato maggiormente orientato verso la commercializzazione di prodotti con un più alto contenuto finanziario, è stata avviata, in una logica di diversificazione dell'offerta, la commercializzazione di un nuovo prodotto "multiramo" i cui volumi di vendita sono ancora marginali ma le previsioni future sono di una maggiore contribuzione alla raccolta complessiva.

Soddisfacente è risultata, anche, la commercializzazione di prodotti a premio ricorrente (Multiutile Ricorrente, Long Term Care, Posta Futuro Da Grande), con oltre 166 mila polizze vendute nel periodo, così come le vendite del prodotto PostaPrevidenzaValore che, con oltre 80 mila polizze collocate nel periodo ed un livello di adesioni che ha raggiunto le circa 785 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 31,5 mila nuove polizze vendute nel corso dei dodici mesi del 2015, mentre circa 92,8 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 93,3 milioni di Euro in crescita per circa 12,7 milioni di Euro (+ 15,8%) rispetto al dato rilevato alla fine del 2014. Nel corso del 2015, il Gruppo ha dedicato attenzione all'individuazione di specifiche iniziative di marketing e commerciali finalizzata verso un'offerta di prodotti sempre più modulabile, in grado di soddisfare le esigenze eterogenee di un vasto bacino di clienti. In tale contesto, la Compagnia ha sviluppato nuovi prodotti, nell'ambito Beni e Patrimonio e Persona, dedicati al segmento *retail* (*Posteprotezione Innova Infortuni*, *Posteprotezione Innova Casa*, *Posteprotezione Innova Salute*). Nel corso del periodo, la Compagnia ha inoltre attuato diversi restyling di prodotti che hanno interessato in particolare la linea delle CPI. Ulteriore revisione ha interessato il prodotto di RC Professionale PP Albo New, per il quale si è provveduto ad adeguare lo specifico massimale per il rilascio del visto di conformità alla normativa prevista nel D.L. 165 del 2014. In ambito *corporate*, la Compagnia ha intrapreso nel corso del 2015, diverse trattative commerciali con soggetti operanti nel mercato delle "utilities" al fine di offrire una polizza di assistenza all'abitazione oggetto del contratto di somministrazione di energia elettrica e/o gas offerto dal contraente. A far data dal 1° luglio 2015, Poste Assicura ha siglato il contratto collettivo con un operatore del settore per la copertura assicurativa di assistenza alla casa per i suoi clienti titolari di utenza.

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 proseguita una strategia di gestione degli investimenti collegati alle gestioni separate finalizzata a contemperare l'esigenza di correlare in misura sempre maggiore gli investimenti con la struttura degli impegni nei confronti degli assicurati e, al contempo, mantenere un portafoglio in grado di garantire una continuità nei rendimenti.

Le scelte di investimento, in un contesto economico ancora incerto in Italia ed in Europa, sono state improntate a obiettivi di prudenza con un portafoglio che continua ad essere investito prevalentemente in Titoli di Stato e obbligazioni "corporate" di buono standing, con una esposizione complessiva che, seppur ridottasi rispetto al 2014, rappresenta oltre l'88 % dell'intero portafoglio. Inoltre, nel corso del 2015, pur mantenendo comunque una complessiva moderata propensione al rischio, è proseguito il graduale processo di diversificazione degli investimenti, avviato nella seconda metà del 2014, attraverso il contestuale incremento degli investimenti in titoli di capitale (dal 4,4% al 10,6%) in particolare in fondi multiasset aperti armonizzati di tipo UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities). In linea con la strategia asset allocation, inoltre, la Capogruppo Poste Vita ha intrapreso investimenti in Fondi che investono nel settore immobiliare (con target su immobili di tipo retail e uffici) in Europa ed Italia. 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 2015 è risultato rispettivamente pari a 4,65 % per la gestione PostaPrevidenza e a 3,61 % per la gestione PostaValorePiù.

Con riferimento agli aspetti di carattere organizzativo, nel corso del 2015 è proseguito il processo di continuo rafforzamento quali-quantitativo del management e dell'organico della Società a fronte della costante crescita in termini di dimensioni e di volumi, così come sono proseguite le numerose attività progettuali a sostegno dello sviluppo industriale e del continuo miglioramento funzionale/infrastrutturale dei più importanti sistemi di supporto al business. In particolare, sono proseguite tutte le attività progettuali funzionali al rispetto dei requisiti della normativa Solvency II, incluso l'adeguamento del proprio modello di *Governance* ed il proprio assetto organizzativo ed operativo, allo scopo di rafforzare i propri processi decisionali e ottimizzare i processi di gestione del rischio, al fine di incrementare e salvaguardare la creazione di valore. A tal proposito si segnala che il 3 giugno e il 15 luglio sono state trasmesse all'IVASS con riferimento ai dati del 31 dicembre 2014, nel

rispetto delle scadenze previste, le prime segnalazione di vigilanza previste dalla normativa transitoria (*interim measures*). Mentre il 25 novembre 2015 e il 7 gennaio 2016, sono state trasmesse all'IVASS con riferimento ai dati del terzo trimestre 2015, le ultime segnalazioni di vigilanza previste dalla normativa transitoria (*interim measures*). Inoltre è proseguita l'attività progettuale finalizzata alla realizzazione ed implementazione di un più evoluto sistema amministrativo-contabile integrato che permetta di gestire in modo più efficiente ed automatizzato i processi relativi alla produzione dei dati e di tutta la documentazione connessa agli adempimenti obbligatori, garantendo al contempo completezza, accuratezza e qualità dei dati. L'incidenza dei **costi di funzionamento** comunque anche nel 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).

In conseguenza delle menzionate dinamiche commerciali e finanziarie, le **riserve tecniche** del portafoglio diretto italiano ammontano a 100,3 miliardi di Euro (87,2 miliardi di Euro a fine 2014), di cui 83,3 miliardi di Euro riferiti ai prodotti di Ramo I, IV e V (69,2 miliardi di Euro a fine 2014) mentre le riserve afferenti a prodotti allorché il rischio d'investimento è sopportato dagli assicurati, tenuto conto anche delle scadenze di alcuni prodotti nel corso del 2015, ammontano a 7,2 miliardi di Euro (8,5 miliardi di Euro al 31 dicembre 2014). La Riserva di Deferred Policyholder Liability (DPL), correlata alla variazione di fair value degli strumenti finanziari a copertura delle riserve, pur in un contesto di mercato caratterizzato da un'accresciuta volatilità, si è mantenuta comunque pari a circa 9,7 miliardi di Euro, sostanzialmente in linea con i valori di inizio anno (pari a 9,4 miliardi di Euro). Le riserve tecniche afferenti ai rami Danni, al lordo delle cessioni in riassicurazione, ammontano alla fine dell'esercizio a 0,1 miliardi di Euro, in crescita del 25% rispetto al dato del 2014.

Il **Patrimonio Netto del Gruppo** ammonta al 31 dicembre 2015 a **3.277,0 milioni** di Euro con una variazione di 192,7 milioni di Euro rispetto al dato di inizio anno riferibile: *i)* all'utile di periodo pari a 347,9 milioni di Euro; *ii)* alla variazione della riserva derivante dalla valutazione dei titoli appartenenti alla categoria degli AFS afferenti il patrimonio libero (- 5.3 milioni di Euro) e *iii)* alla distribuzione di dividendi all'azionista Poste Italiane per complessivi 150 milioni di Euro, in esecuzione rispettivamente delle delibere assembleari del 27 aprile 2015 e del 16 dicembre 2015.

Conseguentemente, per effetto delle citate movimentazioni di Patrimonio Netto, l'**indice di solvibilità di Gruppo** (Solvency I ratio), calcolato con il metodo basato sul bilancio consolidato, si attesta al 1,16 % al 31 dicembre 2015 (1,26% al 31 dicembre 2014).

Stante le dinamiche commerciali e finanziarie sopramenzionate, il **marginale operativo lordo** risulta alla fine del 2015 pari a 490,7 in crescita di circa 70 milioni di Euro rispetto al 2014. Il **risultato lordo** conseguito nel periodo risulta pari a 564,0 milioni di Euro (540,1 milioni di Euro nello stesso periodo del 2014) alla cui formazione hanno concorso proventi di natura non ricorrente afferenti la gestione del patrimonio libero per circa 74 milioni di Euro rispetto ai 90 milioni di Euro del 2014. Tenuto conto della relativa fiscalità, il **risultato netto di periodo** ammonta a 347,9 milioni di Euro rispetto ai 324,8 milioni di Euro del 2014.

## GESTIONE VITA

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO (Milioni di Euro)	Gestione Vita			
	31.12.2015	31.12.2014	Variazione	
Premi netti	18.130,6	15.416,6	2.714,1	18%
<i>Premi lordi di competenza</i>	18.145,4	15.428,7	2.716,7	18%
<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	(14,8)	(12,1)	(2,7)	22%
Commissioni attive	3,3	0,0	0,0	0%
Proventi finanziari netti su titoli relativi a prodotti tradizionali	2.348,0	2.774,6	(426,6)	-15%
<i>Competenze</i>	2.276,2	2.280,8	(4,5)	0%
<i>Plus /minus da realizzo</i>	506,8	369,5	137,4	37%
<i>Plus/minus da valutazione</i>	(435,0)	124,4	(559,4)	-450%
Proventi finanziari netti su titoli a copertura index e unit linked	189,7	539,0	(349,3)	-65%
Variazione netta riserve tecniche	(19.665,6)	(17.869,3)	(1.796,3)	10%
<i>Importi pagati</i>	(7.326,5)	(5.284,7)	(2.041,7)	39%
<i>variazione delle riserve tecniche</i>	(12.341,5)	(12.595,4)	253,9	-2%
<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	2,4	10,8	(8,4)	-78%
Spese di gestione degli investimenti	(37,1)	(32,3)	(4,8)	15%
Spese di gestione	(477,6)	(404,0)	(73,6)	18%
<i>Provvigioni nette</i>	(435,9)	(368,2)	(67,7)	18%
<i>Costi di funzionamento</i>	(41,7)	(35,8)	(5,9)	16%
Altri ricavi / costi netti	(17,2)	(15,6)	(1,6)	10%
<b>Provvigioni nette</b>	<b>474,2</b>	<b>409,0</b>	<b>65,2</b>	<b>16%</b>

Con riferimento all'andamento produttivo e di portafoglio, nel corso del 2015 i **premi netti di competenza**, al netto della quota in riassicurazione, raggiungono un importo di **18.130,6 milioni** di Euro, in crescita del 18% rispetto a 15.416,6 milioni di Euro del 2014.

Con riferimento ai **proventi finanziari netti** riferiti a titoli a copertura di prodotti tradizionali, complessivamente pari a 2.348,0 milioni di Euro, la flessione rispetto ai 2.774,6 milioni del 2014 è da ricondurre principalmente alle dinamiche dei mercati finanziari che hanno comportato l'iscrizione nel periodo di minusvalenze da valutazione nette per complessivi 435,0 milioni di Euro rispetto a plusvalenze nette pari a 124,4 milioni di Euro registrate del 2014. Tuttavia, trattandosi di investimenti inclusi nelle gestioni separate a copertura delle corrispondenti passività assicurative, tale importo è stato quasi integralmente attribuito agli assicurati mediante il meccanismo dello shadow accounting. Per contro, pur in un contesto di mercato caratterizzato da una flessione dei tassi di interesse sui rendimenti dei titoli governativi, i proventi ordinari, stante la crescita delle masse gestite, sono risultati complessivamente pari a 2.783,1 milioni di Euro, superiori di 132,8 milioni di Euro rispetto al dato del 2014.

Le dinamiche dei mercati finanziari nonché la riduzione dei volumi in virtù della scadenza di alcuni prodotti di Ramo III, si sono riflesse anche sugli investimenti a copertura di prodotti index e unit linked, il cui risultato finanziario complessivamente conseguito nel corso dell'esercizio 2015 è risultato positivo per circa 189,7 milioni di Euro, in calo rispetto al dato del 2014 pari a 539,0 milioni di Euro. Tale importo si riflette comunque pressochè integralmente nella corrispondente rivalutazione delle correlate riserve tecniche.

Per effetto delle menzionate dinamiche commerciali e della corrispondente rivalutazione delle passività assicurative in virtù dei positivi risultati finanziari conseguiti, la corrispondente **variazione delle riserve tecniche**, al netto della quota ceduta ai riassicuratori, risulta essere pari alla fine del 2015 a 19.665,6 milioni di Euro contro 17.869,3 milioni di Euro del precedente esercizio.

Le **liquidazioni** per prestazioni assicurative alla clientela sono risultate nel corso del periodo complessivamente pari a circa 7.326,5 milioni di Euro (5.284,7 miliardi nello stesso periodo del 2014) comprensive di scadenze di polizze per circa 3,8 miliardi di Euro. L'incidenza dei soli riscatti rispetto alle riserve iniziali risulta pari al 3,3% (3,7% al 31 dicembre 2014) dato che continua a mantenersi su livelli ampiamente inferiori rispetto al dato medio di mercato.

Anche alla luce di quanto sopra, la gestione vita registra un **marginale operativo lordo** di periodo pari a **474,2 milioni** di Euro al 31 dicembre 2015, che confrontato con il medesimo periodo del 2014; risulta in crescita di circa il 16%.

## GESTIONE DANNI

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO (Milioni di Euro)	Gestione Danni			
	31.12.2015	31.12.2014	Variazione	
Premi netti	67,1	56,6	10,5	19%
<i>Premi lordi di competenza</i>	93,3	80,6	12,7	16%
<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	(26,2)	(24,0)	(2,2)	9%
Commissioni attive	0,0	0,0		
Proventi finanziari netti su titoli relativi a prodotti tradizionali	3,6	4,1	(0,5)	-13%
Proventi finanziari netti su titoli a copertura <i>index e unti linked</i>	0,0	0,0		
Variazione netta riserve tecniche	(29,3)	(24,1)	(5,2)	21%
<i>Importi pagati</i>	(19,1)	(16,3)	(2,8)	17%
<i>variazione delle riserve tecniche</i>	(22,8)	(19,3)	(3,5)	18%
<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	12,6	11,5	1,1	10%
Spese di gestione degli investimenti	(0,6)	(0,5)	(0,1)	29%
Spese di gestione	(24,5)	(21,9)	(2,6)	12%
<i>Provvigioni nette</i>	(10,3)	(10,4)	0,1	-1%
<i>Costi di funzionamento</i>	(14,2)	(11,5)	(2,7)	23%
Altri ricavi / costi netti	0,2	(2,4)	2,6	-110%
<b>MARGINALE OPERATIVO LORDO</b>	<b>16,5</b>	<b>11,8</b>	<b>4,7</b>	<b>40%</b>

I premi lordi di competenza afferenti la gestione Danni e relativi alle polizze collocate nel corso del periodo ammontano complessivamente a circa 93,3 milioni di Euro (+16% rispetto al dato dello stesso periodo del 2014); in termini di competenza economica, tenuto conto della quota ceduta in riassicurazione, i **premi netti** ammontano a circa 67,1 milioni di Euro (+ 19% rispetto ai 56,6 milioni di Euro del 2014), beneficiando anche del contributo economico positivo fornito dal rilascio della riserva per rischi in corso per 4,4 milioni di Euro.

Nel corso del 2015, gli **oneri relativi ai sinistri** (importi pagati e variazione delle riserve tecniche) sono risultati complessivamente pari a 41,9 milioni di Euro rispetto ai 35,6 milioni di Euro del 2014. La voce si riferisce alla variazione della riserva sinistri dell'esercizio (comprensiva dell'accantonamento relativo ai sinistri tardivi), pari a 22,8 milioni di Euro e ai sinistri pagati, comprensivi delle spese di liquidazione, che nel corso dell'esercizio ammontano a circa 19,1 milioni di Euro. Tenuto conto della quota a carico dei riassicuratori, pari a 12,6 milioni di Euro, la variazione netta delle riserve tecniche, ammonta a 29,3 milioni di Euro alla fine del periodo rispetto ai 24,1 milioni del 2014.

Tale dinamica, associata al contributo economico positivo derivante dal rilascio della riserva per rischi in corso nel corso del periodo (pari a 4,4 milioni di Euro), si è tradotta in un valore del loss ratio<sup>(1)</sup> complessivo (incluso riserva sinistri IBNR) pari al 45,0%, in linea rispetto al dato del 31 dicembre 2014 pari a 44,8%, comunque inferiore rispetto all'ultimo dato di mercato attualmente disponibile, relativo all'esercizio 2014 pari a 57,7%.

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

Per l'attività di distribuzione ed incasso sono state corrisposte all'intermediario Poste Italiane **provvigioni** complessivamente pari a circa 19,6 milioni di Euro (21,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2014), che al netto delle provvigioni ricevute dai riassicuratori, e della variazione delle provvigioni da ammortizzare registrata nel periodo ammontano complessivamente a 10,3 milioni di Euro (10,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2014). Il decremento delle provvigioni nel corso del 2015, nonostante la crescita del business, è ascrivibile ad un differente mix commerciale e all'erogazione nel corso del 2014 di provvigioni non ricorrenti. Con riferimento agli **aspetti di carattere organizzativo**, nel corso del 2015 è proseguito il processo di continuo rafforzamento quali-quantitativo dell'organico a fronte della costante crescita in termini di dimensioni e di volumi, così come sono proseguite le numerose attività progettuali a sostegno dello sviluppo industriale e del continuo miglioramento funzionale/infrastrutturale dei più importanti sistemi di supporto al business. In particolare, sono proseguite tutte le attività progettuali funzionali al rispetto dei requisiti della normativa Solvency II prevista per il 2016. Conseguentemente, i costi di funzionamento sono risultati complessivamente pari a circa 14,2 milioni di Euro in crescita rispetto ai 11,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2014.

La **gestione finanziaria**, prudente e tesa a preservare la solidità patrimoniale dell'impresa, ha generato nel periodo proventi finanziari netti per 3,6 milioni di Euro in calo rispetto 4,1 milioni di Euro rilevati al 31 dicembre 2014, per effetto del decremento dei tassi di interesse e dei rendimenti dei titoli governativi.

Anche alla luce di quanto sopra, la gestione danni chiude con un **marginale operativo lordo** pari a 16,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2015, che confrontato con il medesimo periodo del 2014, risulta in crescita di circa il 40%.

Come riportato in precedenza, in data 4 novembre 2015, è stata perfezionata l'operazione di acquisto del 100% delle azioni della società S.D.S. System Data Software Srl, (che a sua volta detiene il 100% del capitale sociale di S.D.S. Nuova Sanità Srl), la cui contribuzione alla formazione del margine operativo di Gruppo risulta pari 0,5 milioni di Euro. Si precisa che, i dati economici sono stati ricompresi nella gestione danni, e che riguardano le voci degli altri ricavi per 1,6 milioni di Euro e dei costi di funzionamento per 1,1 milioni di Euro.

## PRINCIPALI INDICATORI GESTIONALI

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

DATI PATRIMONIALI (Milioni di Euro)	31.12.2015	31.12.2014	Variazione	
Patrimonio Netto	3.277,0	3.084,2	192,7	6,2%
Riserve Tecniche	100.314,2	87.219,5	13.094,7	15,0%
Investimenti Finanziari(*)	104.061,9	90.919,8	13.142,1	14,5%
Risorse Umane(**)	452	336	116	41,6%
Solvency Ratio	1,16	1,26	(0,10)	

DATI PATRIMONIALI (Milioni di Euro)	31.12.2015	31.12.2014	Variazione	
Premi lordi di competenza	18.238,7	15.509,3	2.729,4	17,6%
Utile Netto	347,9	324,8	23,1	7,1%
Incidenza costi su riserve	0,1%	0,1%	0,0%	
Incidenza costi su premi	0,3%	0,3%	0,0%	

(\*) Comprensivo delle disponibilità liquide.

(\*\*) Dato del 2015 comprensivo dei dipendenti del Gruppo SDS, pari a 73 unità.

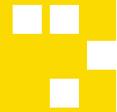
<b>ATTIVO</b> (Milioni di Euro)	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	
<b>Investimenti</b>	<b>102.453,8</b>	<b>90.263,9</b>	<b>32.601,7</b>	<b>46,7%</b>
Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	105,2	163,3	(58,1)	-29,5%
Finanziamenti e crediti	101,4	726,4	(625,0)	n.s.
Attività finanziarie disponibili per la vendita	83.871,3	77.012,8	6.858,5	11,6%
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	18.375,9	12.361,4	6.014,5	57,4%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.608,1	655,9	952,1	118,3%
<b>Riserve tecniche cedute</b>	<b>57,4</b>	<b>54,4</b>	<b>3,0</b>	<b>7,4%</b>
<b>Attivi materiali e immateriali</b>	<b>49,8</b>	<b>20,8</b>	<b>29,0</b>	<b>215,5%</b>
<b>Crediti e altre attività</b>	<b>1.543,0</b>	<b>1.329,4</b>	<b>213,6</b>	<b>16,5%</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>105.712,1</b>	<b>92.324,4</b>	<b>13.387,8</b>	<b>18,6%</b>

<b>PASSIVO</b> (Milioni di Euro)	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	
Patrimonio Netto	3.277,0	3.084,2	192,7	7,0%
Riserve tecniche	100.314,2	87.219,5	13.094,7	19,3%
Fondo Rischi	11,2	10,7	0,5	5,3%
Debiti e altre passività	2.109,7	2.009,9	99,8	8,1%
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>105.712,1</b>	<b>92.324,4</b>	<b>13.387,8</b>	<b>18,6%</b>

<b>CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO</b> (Milioni di Euro)	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	
Premi netti	18.197,8	15.473,2	2.724,6	17,6%
<i>Premi lordi di competenza</i>	18.238,7	15.509,3	2.729,4	17,6%
<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</i>	(41,0)	(36,1)	(4,9)	13,5%
Commissioni attive	3,3	0,0	3,3	n.s.
Proventi finanziari netti su titoli relativi a prodotti tradizionali	2.351,6	2.778,7	(427,1)	-15,4%
<i>Competenze</i>	2.279,4	2.284,0	(4,7)	-0,2%
<i>Plus /minus da realizzo</i>	507,2	370,3	136,9	37,0%
<i>Plus/minus da valutazione</i>	(435,0)	124,4	(559,4)	-449,7%
Proventi finanziari netti su titoli a copertura <i>index e unti linked</i>	189,7	539,0	(349,3)	-64,8%
Variazione netta riserve tecniche	(19.694,9)	(17.893,4)	(1.801,4)	10,1%
<i>Importi pagati</i>	(7.345,6)	(5.301,1)	(2.044,5)	38,6%
<i>variazione delle riserve tecniche</i>	(12.364,3)	(12.614,7)	250,4	-2,0%
<i>Quote a carico dei riassicuratori</i>	15,0	22,3	(7,3)	-32,7%
Spese di gestione degli investimenti	(37,7)	(32,8)	(4,9)	15,0%
Spese di gestione	(502,1)	(425,9)	(76,2)	17,9%
<i>Provvigioni nette</i>	(446,2)	(378,6)	(67,7)	17,9%
<i>Costi di funzionamento</i>	(55,9)	(47,4)	(8,5)	18,0%
Altri ricavi / costi netti	(17,0)	(17,9)	0,9	-5,3%
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>	<b>490,7</b>	<b>420,8</b>	<b>69,9</b>	<b>16,6%</b>
Proventi finanziari netti relativi al patrimonio libero	112,2	151,0	(38,9)	-25,7%
Interessi passivi su prestiti subordinati	(38,9)	(31,8)	(7,1)	22,5%
<b>UTILE LORDO</b>	<b>564,0</b>	<b>540,1</b>	<b>23,9</b>	<b>4,4%</b>
Imposte	(216,0)	(215,3)	(0,7)	0,3%
<b>UTILE NETTO</b>	<b>347,9</b>	<b>324,8</b>	<b>23,1</b>	<b>7,1%</b>



## Il contesto economico e di mercato



A fine 2015, la crescita economica mondiale è in calo rispetto al 2014. Le principali economie avanzate hanno continuato ad espandersi, sebbene in alcuni casi a ritmi più blandi rispetto al passato, mentre nelle principali economie emergenti il quadro congiunturale è andato deteriorandosi poiché dominato dal rallentamento economico della Cina e dal calo del prezzo del petrolio.

Il prezzo del petrolio ha continuato la discesa iniziata a metà del 2014, risentendo soprattutto dell'esistenza di un eccesso di offerta del greggio (prodotto principalmente dalla politica *OPEC* e dal rallentamento dell'attività economica mondiale). Il prezzo del petrolio è così sceso sotto i livelli minimi raggiunti nella fase più acuta della crisi del 2008-09.

Complice la discesa del prezzo delle materie prime, le principali economie avanzate hanno fatto registrare tassi di inflazione particolarmente bassi e, in alcuni mesi del 2015, anche negativi. Nelle principali economie emergenti l'andamento dell'inflazione appare, invece, più disomogeneo.

In tale contesto, la politica monetaria dei Paesi avanzati è rimasta ampiamente accomodante, sebbene caratterizzata da una crescente divergenza tra le decisioni della Federal Reserve e quelle della Banca Centrale Europea (di seguito "BCE"). Infatti, mentre negli Stati Uniti, la Federal Reserve ha iniziato, nella riunione di dicembre, a "normalizzare" la sua politica monetaria, incrementando di 25 punti base l'intervallo obiettivo relativo al fed funds rate, in Europa, la BCE ha, invece, rafforzato il suo stimolo monetario introducendo e poi espandendo il *Quantitative Easing* (di seguito "QE"). Nelle economie emergenti, la politica monetaria è stata espansiva in Cina, dove la banca centrale ha intrapreso una serie di azioni, volte a sostenere la crescita economica anche attraverso la svalutazione del renminbi.

Per quanto concerne le prospettive di crescita economica, per il biennio 2016-17, il *Monetary International Fund* prefigura<sup>(2)</sup> un recupero dell'attività economica mondiale. Nelle economie avanzate, la crescita dovrebbe salire poco sopra il 2%, evidenziando, in Europa, un progressivo recupero dei Paesi "periferici" rispetto a quelli "core", mentre nelle economie emergenti, la crescita dovrebbe tornare sopra il 4%, grazie al netto miglioramento di alcuni contesti macroeconomici (ad es. l'uscita del Brasile e della Russia dalla recessione), che dovrebbero compensare il rallentamento economico della Cina e il permanere di alcune situazioni di tensione geopolitica nel Medio Oriente e nel Nord Africa.

Di seguito, una breve descrizione dell'andamento dell'attività economica nelle principali economie avanzate e in quelle emergenti nel corso del 2015.

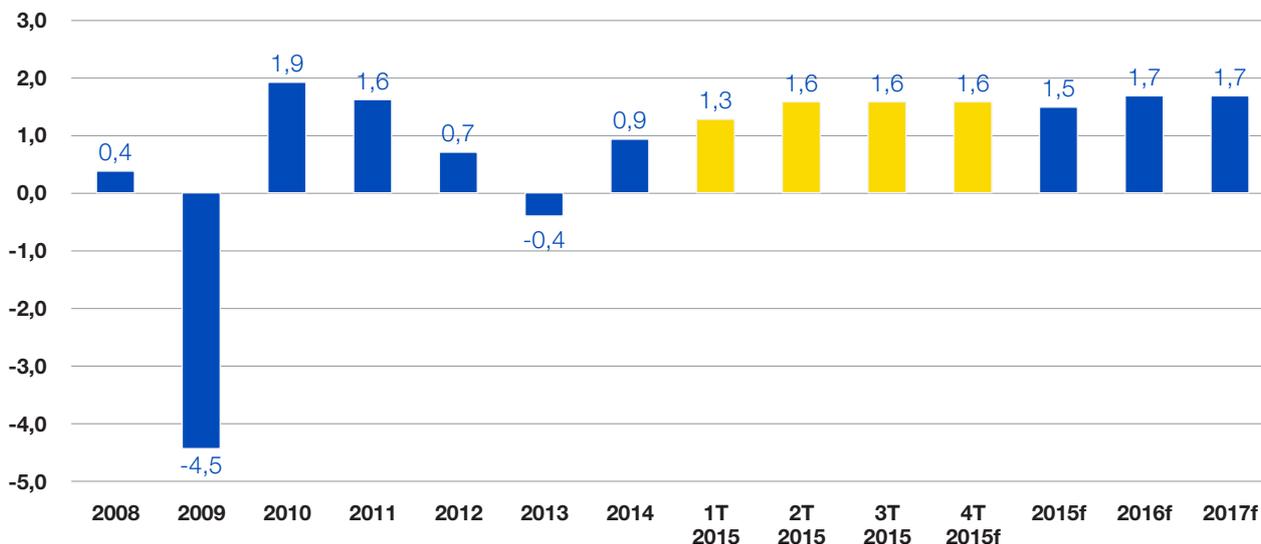
Gli Stati Uniti chiudono il 2015 con una crescita economica del 2,4%, la più alta dal 2010. La crescita è guidata dal settore dei servizi, poiché quello manifatturiero è stato penalizzato dalla forza del dollaro, ed è caratterizzata da un mercato del lavoro ormai prossimo alla piena occupazione e da un'inflazione significativamente moderata (per effetto della forza del dollaro e del calo del petrolio). Il mercato del lavoro e l'inflazione hanno fortemente condizionato, insieme allo scenario economico internazionale, la strategia di "normalizzazione" della politica monetaria della Federal Reserve che, solo in occasione dell'ultima riunione del FOMC di dicembre, ha messo fine a sette anni di politica monetaria di "tassi zero", portando il range del fed funds rate dallo 0,00-0,25% allo 0,25%-0,50% e prefigurando un suo aumento graduale nel corso del 2016.

Dopo essere tornata ad essere positiva nel 2014, la crescita economica **dell'Area Euro** ha fatto registrare un'accelerazione nel 2015, passando dallo 0,9% del 2014 all'1,6%. La crescita economica risulta sostenuta sia da fattori esterni positivi, come il deprezzamento del cambio e il calo del prezzo del petrolio, che dalla politica monetaria accomodante della BCE. Sono cresciute sia le esportazioni, sebbene in calo negli ultimi due trimestri del 2015 (a causa della minore domanda mondiale), che la domanda interna, grazie ai segnali di ripresa sia dal lato dei consumi delle famiglie (grazie al maggiore reddito disponibile reso possibile calo del petrolio e dalla discesa della disoccupazione) sia dal lato degli investimenti fissi (grazie alla ripresa, sebbene ancora moderata, del credito alle imprese non finanziarie).

(2) "World Economic Outlook", January 2016.

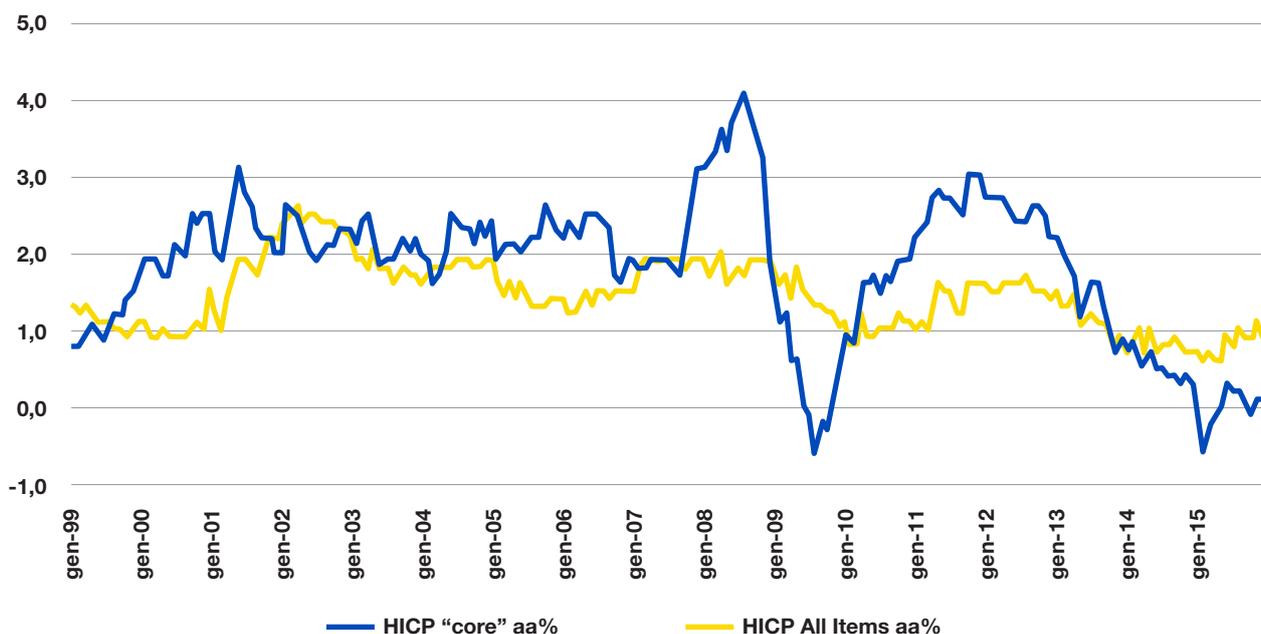
Di seguito, si illustra l'andamento del PIL reale tra il 2008 e il 2015 e le sue stime per il 2016 e il 2017:

### AREA EURO: CRESCITA ECONOMICA (2008-17)



Il quadro inflazionistico rimane debole, in gran parte a causa del calo dei prezzi delle materie prime energetiche, che sta rallentando il ritorno dell'inflazione su livelli in linea con la stabilità dei prezzi. A dicembre l'inflazione annua è stata dello 0,2%, ma nel corso dell'anno, tra gennaio e marzo e nel mese di agosto, si sono registrati anche tassi di crescita negativi. Al netto delle componenti più volatili (energia e beni alimentari), anche l'inflazione c.d. "core" è rimasta debole, oscillando attorno all'1%. Nel corso dell'anno, la BCE ha progressivamente tagliato le sue stime future, ma rimane confidente in un ritorno dell'inflazione vicino al 2% nel 2017. Di seguito l'andamento dell'inflazione annua nell'Eurozona:

### AREA EURO: INFLAZIONE ANNUA (AA%)

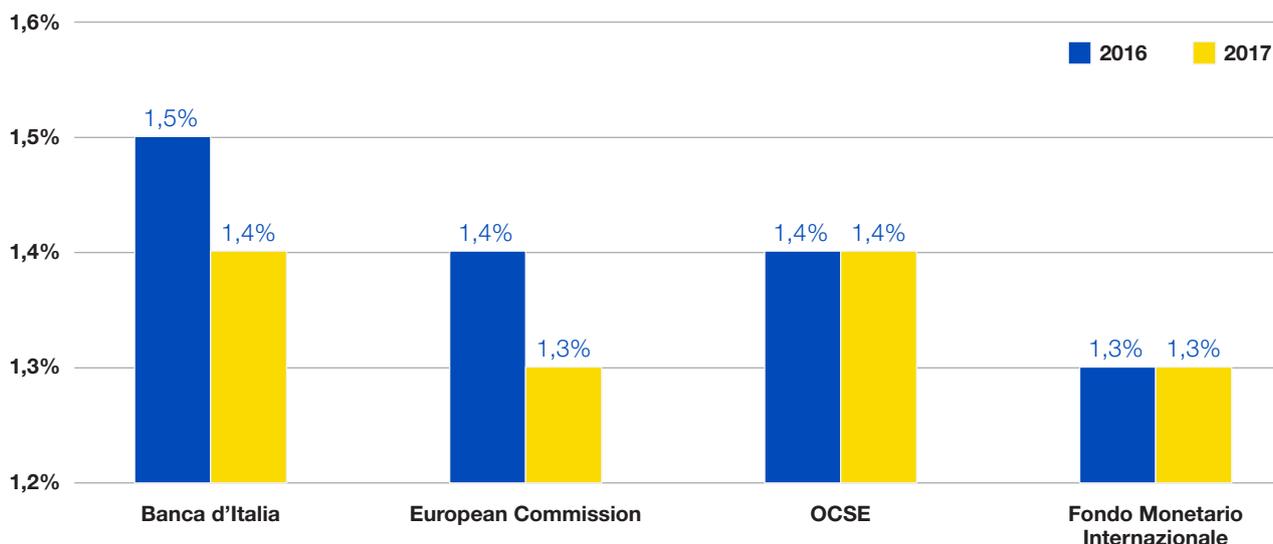


In prospettiva, sia la crescita economica che l'inflazione rimangono condizionate negativamente dai rischi connessi alle condizioni macroeconomiche dei Paesi emergenti, alle tensioni geopolitiche e ai loro effetti in termini di domanda estera e di prezzo del petrolio. In tale contesto, la BCE ha rafforzato lo stimolo monetario. Nel mese di marzo, la BCE ha, infatti, introdotto il suo programma di *Quantitative Easing*, ossia di acquisto di titoli di Stato, con l'impegno di immettere mensilmente liquidità per 60 mld/€ mentre, nel mese di dicembre, ha rafforzato il QE stesso (estendendo la durata del programma di acquisto dei titoli almeno fino a marzo 2017, ampliando la gamma dei titoli ammissibili alle obbligazioni emesse dalle Amministrazioni Pubbliche regionali e locali e decidendo di reinvestire i capitali rimborsati alla scadenza dei titoli acquistati nell'ambito del programma). Contemporaneamente il tasso sui depositi delle banche presso la banca centrale è stato ridotto da -0,20% a -0,30%, mentre il costo del denaro è rimasto fermo allo 0,05%.

In Italia, la ripresa economica ha proseguito, ma in maniera graduale. Dopo una recessione di tre anni, l'attività economica è tornata, infatti, a crescere, chiudendo l'anno con una crescita dello 0,8% rispetto al -0,4% del 2014. Tuttavia, nel corso dell'anno, la ripresa economica ha perso slancio, a causa della minore "spinta" delle esportazioni (verso le economie extra-europee), compensata in ogni caso da una maggiore domanda interna, dovuta ai consumi delle famiglie e alla ricostituzione delle scorte delle imprese.

Le proiezioni dei principali organismi internazionali, per il biennio 2016-17, prefigurano un ritorno della crescita economica sopra l'1,0% nel 2016 e un suo consolidamento nel 2017, come da grafico riportato di seguito:

#### ITALIA: STIME SULLA CRESCITA ECONOMICA (2015-2017)



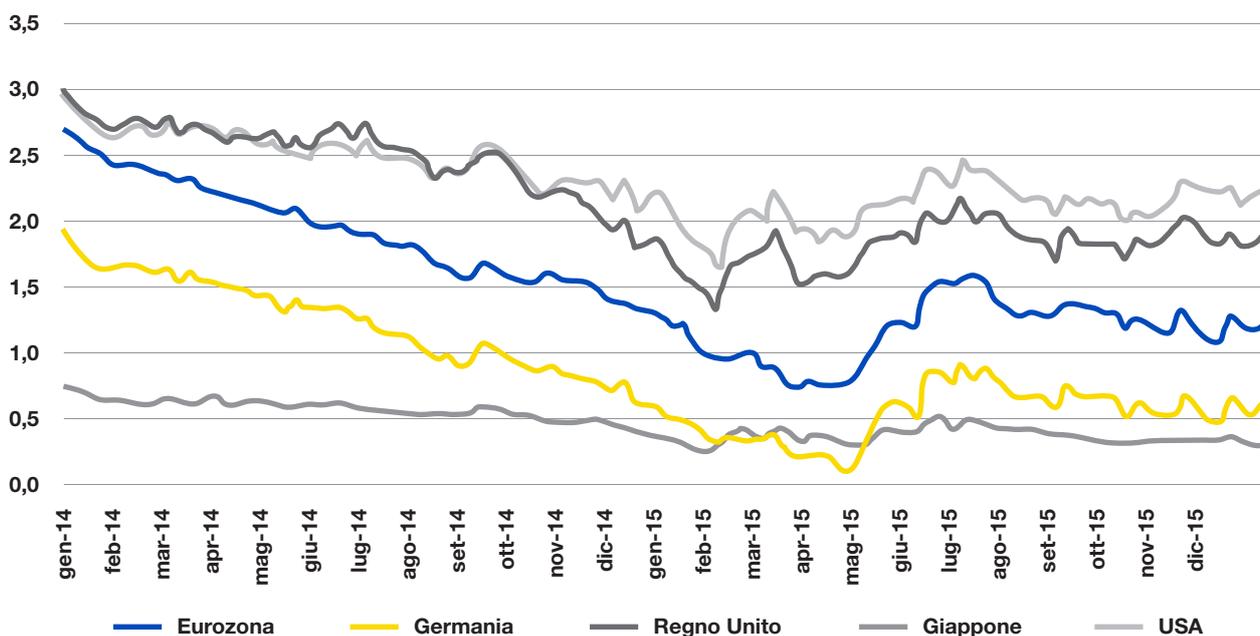
Infine, a fine 2015, il Giappone fa registrare una crescita economica dello 0,5%, dopo la crescita nulla del 2014 mentre nel Regno Unito fa registrare un vistoso rallentamento dal 2,9% del 2014 al 2,2% del 2015. In entrambi i casi, le rispettive banche centrali sono attese ad un orientamento ancora accomodante.

Per quanto riguarda la dinamica delle economie emergenti, nel corso del 2015, il quadro è andato deteriorandosi. All'evoluzione positiva della situazione economica in India, si è, infatti, contrapposta la situazione recessiva del Brasile e della Russia, il rallentamento della Cina e in generale delle economie emergenti esportatrici di materie prime. Per quanto, più specificatamente riguarda la Cina, il Paese sta pagando il prezzo del passaggio da un'economia basata sulle esportazioni e sugli investimenti ad una basata sui consumi interni. Nella seconda metà del 2015, la crescita economica annua è scesa sotto il 7%, per la prima volta dalla crisi del 2008-09, obbligando le autorità monetarie cinesi ad adottare misure a sostegno dell'economia, sia tagliando il costo del denaro che svalutando la valuta cinese. Queste decisioni hanno creato forti timori nei mercati finanziari sull'effettiva portata del ridimensionamento economico in atto.

## I MERCATI FINANZIARI

A fine 2015, il rendimento dei titoli di Stato decennali delle principali economie avanzate si colloca moderatamente sopra i livelli di inizio anno (tranne per il Giappone dove il rendimento è sceso). Alla data in questione, il rendimento decennale tedesco è pari allo 0,63%, quello statunitense al 2,27%, quello inglese all'1,75%, quello giapponese allo 0,26%, quello medio ponderato dell'intera Eurozona all'1,26%, come illustrato di seguito:

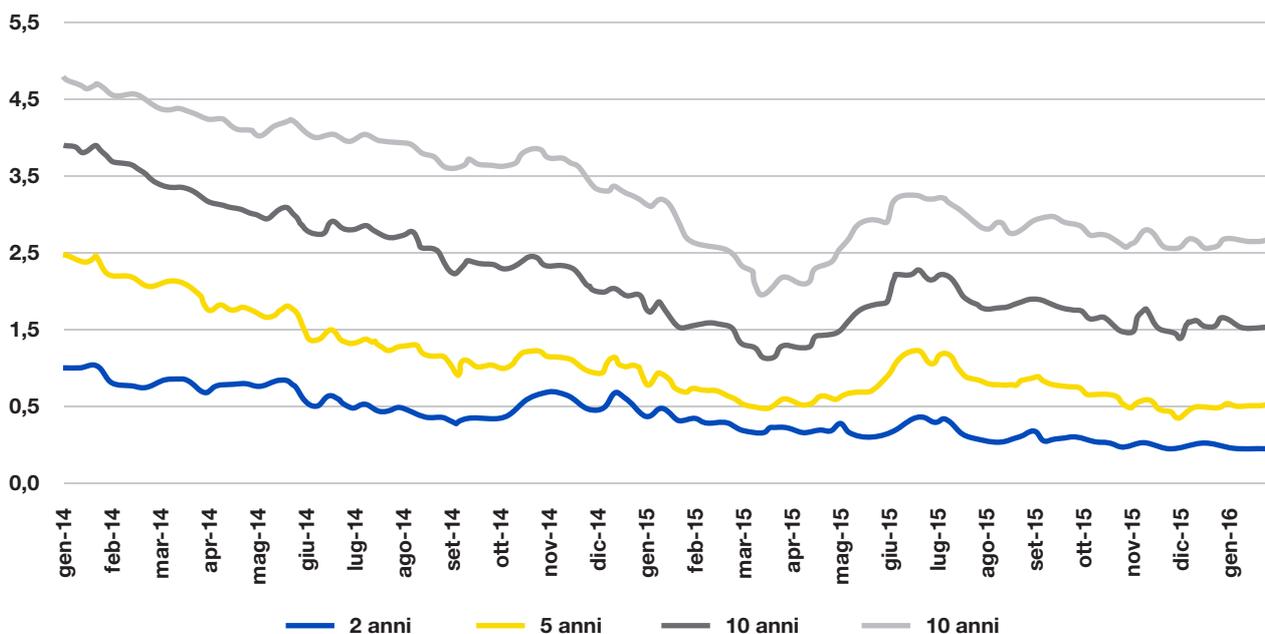
### RENDIMENTI DECENNALI DEI TITOLI DI STATO



Da inizio anno il rendimento decennale dei titoli governativi tedeschi scende fino a metà aprile (quando raggiunge un nuovo minimo storico attorno allo 0,07%), grazie all'avvio *Quantitative Easing* della BCE. Nello stesso periodo di tempo, il rendimento dei titoli governativi decennali statunitensi fa, invece, registrare un incremento a causa delle aspettative di "normalizzazione" della politica monetaria della Federal Reserve. A partire dalla fine di aprile, l'effetto positivo del QE della Banca Centrale Europea sul rendimento decennale tedesco viene attenuato dall'incertezza sulla situazione politico-finanziaria in Grecia, in conseguenza della quale, il rendimento tedesco sale fino agli inizi di luglio, quando governo greco e Unione Europea raggiungono un accordo di sostegno finanziario e di riforme. I rendimenti governativi, nel loro complesso, tornano poi a scendere da fine estate, rispecchiando sia il calo delle aspettative di inflazione, dovuto alla discesa del prezzo del petrolio, sia un contesto di accresciuta avversione al rischio, dovuto al rallentamento dell'economia cinese, alle decisioni delle autorità monetarie cinesi e alle conseguenti turbolenze sui mercati finanziari azionari. Nell'ultimo trimestre dell'anno, le aspettative di un rafforzamento del *Quantitative Easing* della BCE hanno contribuito a consolidare ulteriormente la discesa del rendimento decennale tedesco, mentre il rialzo del costo del denaro, deciso a dicembre dalla Federal Reserve, ha avuto effetti al rialzo complessivamente contenuti sul rendimento del decennale statunitense.

Per quanto riguarda i titoli di Stato italiani, nel corso del 2015 i rendimenti si sono progressivamente ridotti su tutte le principali scadenze. Nel periodo considerato, il rendimento governativo italiano a 2 anni scende dallo 0,53% a -0,03%, quello a 5 anni dallo 0,95% allo 0,50%, quello a 10 anni dall'1,89% all'1,59% e quello a 30 anni dal 3,22% al 2,69%.

## RENDIMENTO DEI TITOLI DI STATO ITALIANI



La discesa dei rendimenti è, a sua volta, da attribuire principalmente alle seguenti cause: i) il rafforzamento dell'orientamento espansivo della politica monetaria della BCE tramite il *Quantitative Easing*; ii) gli acquisti di titoli da parte degli investitori esteri (che, nei primi 10 mesi del 2015, hanno rappresentato oltre il 90% del valore complessivo degli investimenti esteri netti di portafoglio); iii) il calo delle aspettative di inflazione; iv) il permanere di una situazione di fiducia verso i debiti europei c.d. "periferici". A fine anno, lo spread decennale tra Italia e Germania risulta pari a 96 bps e in calo rispetto al livello osservato dodici mesi prima (quando era stato pari a 134 bps). Tra la fine di giugno e gli inizi di luglio, lo spread sale fino a 162 bps a seguito delle vicende politico-finanziarie delle Grecia, per poi tornare a scendere, risentendo solo marginalmente delle turbolenze finanziarie iniziate ad agosto con la caduta dei mercati azionari cinesi e la svalutazione del renminbi. Rimanendo nell'ambito dei Paesi "periferici", le elezioni politiche spagnole del 20 dicembre hanno solo temporaneamente penalizzato il mercato dei titoli governativi spagnoli mondiali, annullando buona parte dei guadagni accumulati da inizio anno, anche in Europa dove gli indici erano saliti per effetto del QE della Banca Centrale Europea.

Il premio per il rischio pagato dalle obbligazioni societarie europee *investment grade*, ossia quelle con merito di credito più affidabile, nel corso del 2015, sono salite. A fine anno, il premio in questione è pari a 43 bps, il livello più alto da fine 2011, sebbene alla fine di settembre, a causa dello scandalo Volkswagen, il premio sia arrivato anche sopra i 50 bps. Negli Stati Uniti, le difficoltà delle società petrolifere, a causa della discesa del prezzo del petrolio, e le richieste di riscatto, che alcuni fondi statunitensi hanno dovuto fronteggiare, hanno, invece, pesato sulla performance delle obbligazioni societarie statunitensi *high yield*, ossia quelle con merito di credito più rischioso. Per quanto, invece, riguarda le obbligazioni sovrane dei Paesi emergenti, gli spread si sono allargati, specialmente per quelle denominate in valuta locale, già a partire dalla prima metà dell'anno, accelerando in particolar modo in estate con la caduta dei mercati azionari cinesi.

Sui mercati valutari, il 2015 ha visto il dollaro statunitense in progressivo apprezzamento. Contro un paniere di valute di economie avanzate (euro, sterlina, yen, dollaro canadese, dollaro australiano e franco svizzero) e di economie emergenti (real, renminbi, peso messicano e won sud coreano) il dollaro si è apprezzato del 9% circa. I consistenti deflussi di capitali dai mercati azionari e obbligazionari emergenti hanno inevitabilmente deprezzato le valute emergenti locali: secondo

l'*International Institute of Finance*, nel 2015, flussi finanziari verso i mercati emergenti sarebbero stati negativi per la prima volta dal 1988. Il cambio EUR/USD è sceso del 10% circa, riflettendo le differenti aspettative dei mercati finanziari sulla politica monetaria della BCE e quella della Federal Reserve. Nell'ultimo mese dell'anno, le misure di politica monetaria espansive della BCE hanno, tuttavia, supportato il cambio poiché giudicate inferiori alle attese.

## L'ANDAMENTO DEL MERCATO ASSICURATIVO

Nel corso dell'esercizio 2015, con riferimento al **settore vita**, si stima che i premi lordi contabilizzati raggiungeranno quota 115 miliardi di Euro, in crescita del 4% circa rispetto all'esercizio 2014. Questo risultato è attribuibile, in larga parte, ad un sensibile incremento della raccolta di ramo III, che registra una variazione positiva rispetto al 2014 del 46%, la quale compensa ampiamente la contrazione del 6% registrata dai premi di ramo I.

Focalizzando l'attenzione sulla nuova produzione di polizze individuali e collettive delle imprese italiane ed extra-UE (il cosiddetto "lavoro diretto italiano"), escludendo pertanto i premi versati relativi a polizze con versamenti pianificati sottoscritte negli anni precedenti, si nota che i premi hanno sfiorato quota 100 miliardi di Euro, in crescita del 5,8% rispetto all'anno precedente. Tale importo rappresenta quello più alto mai rilevato.

Andando ad analizzare la composizione e l'andamento della raccolta di nuovi premi per ramo, si nota che il ramo I, pur registrando un decremento del 4,8% rispetto all'anno precedente, è il ramo più commercializzato, rappresentando circa i due terzi della raccolta complessiva. I premi investiti in fondi unit-linked hanno registrato, invece, un incremento rispetto all'anno precedente del 49% e pesano per il 30% circa della nuova produzione. Le operazioni di capitalizzazione hanno registrato una contrazione del 25% circa e rappresentano il 3% 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. Si può affermare, pertanto, che nel 2015 si sia registrato uno spostamento della produzione che privilegia le forme finanziario-assicurative rispetto alle forme assicurative tradizionali. A questo riposizionamento della produzione contribuisce il particolare scenario economico-finanziario che ha spinto sia la domanda della clientela, sia l'offerta delle compagnie, a ricercare forme di investimento assicurativo con profili di rischio/rendimento efficienti. Da questo punto di vista ha sicuramente contribuito l'offerta di prodotti cosiddetti multiramo – contratti che permettono al cliente di allocare in modo dinamico il mix del proprio investimento sia su una gestione separata sia su uno o più fondi unit.

Per quanto riguarda i canali distributivi gli sportelli postali e bancari intermediano circa il 70% dei volumi complessivi registrando una crescita del 5% circa rispetto all'anno precedente. Il secondo canale, in termini di raccolta premi, sono i promotori finanziari con una quota di mercato di circa il 17% che registrano una crescita di circa il 22% rispetto all'anno precedente. Gli agenti di assicurazione registrano un incremento positivo della raccolta rispetto all'anno precedente anche se dell'1% circa e rappresentano una quota di mercato di circa il 10%. In contrazione sono risultate sia le agenzie in economia sia gli altri canali, inclusi i broker.

Relativamente alla modalità di versamento del premio, si nota che i premi unici rappresentano il 94% della nuova produzione totale in termini di premi e il 59% in termini di numero di polizze registrando un premio medio di 38,650 euro. I premi annui registrano un premio medio di 2,300 euro e rappresentano circa il 2% della nuova produzione e i premi ricorrenti hanno raggiunto un valore medio di 4,100 Euro e rappresentano circa il 4% della nuova produzione.

Infine, la raccolta di nuovi premi per forme di puro rischio e piani pensionistici individuali – pur rappresentando un peso marginale in termini di fatturato – appena l'1,7% – spiega però quasi il 30% delle nuove polizze o adesioni sottoscritte nell'anno. Ovviamente il valore di questa raccolta, caratterizzata di norma da premi ricorrenti di lungo o lunghissimo periodo, non è da ricercare nella dimensione del fatturato incassato nell'anno di emissione, che a motivo delle caratteristiche di questi prodotti è ovviamente basso, quanto al loro valore intrinseco, sia economico che commerciale, che permettono sia flussi di premi ricorrenti, sia di costruire una relazione di lungo periodo con il cliente e con il suo nucleo familiare.

Nel mese di marzo 2016, la Banca centrale europea sorprende gli osservatori e taglia tutti i tassi di riferimento del costo del denaro, mentre il programma d'acquisto di titoli di Stato lanciato un anno fa sale di 20 miliardi al mese, raggiungendo quota 80 miliardi. Nel dettaglio il Consiglio direttivo della BCE ha deciso un taglio di dieci punti base dei tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rispettivamente allo 0,05%, allo 0,30% e al -0,20%

Nel corso dell'esercizio 2015, il mercato assicurativo **danni**, relativamente alla totalità delle imprese (italiane, rappresentanze di imprese U.E. ed extra U.E.) ha registrato, nei primi nove mesi del 2015, una contrazione nella raccolta premi complessiva dell'1,5% rispetto al III trimestre del 2014, con un portafoglio di 25,9 miliardi di euro. A tale flessione ha contribuito una diminuzione dei premi del comparto Auto (-5,4%) in parte compensata dalla crescita degli altri rami danni (+2,9%). In particolare, i rami che risultano avere una crescita uguale o superiore alla media sono stati: Perdite pecuniarie (540 milioni; +2,9%), Malattia (1.549 milioni; +4,9%) ed R.C. Generale (2.741 milioni; +5,3%).

## PREMI LAVORO DIRETTO AL III TRIMESTRE 2015

Rami (Milioni di Euro)	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 III trim 2015	Al III trim 2015	Al III trim 2015	Al III trim 2015	Al III trim 2015	2015/2014	2015/2014	2015/2014
R.C. Autoveicoli terrestri	10.584	95,2%	533	4,8%	11.117	-6,7%	-8,8%	-6,8%
Corpi di veicoli terrestri	1.777	91,5%	166	8,5%	1.942	2,7%	7,2%	3,1%
<b>Totale settore Auto</b>	<b>12.360</b>	<b>94,6%</b>	<b>699</b>	<b>5,4%</b>	<b>13.059</b>	<b>-5,4%</b>	<b>-5,5%</b>	<b>-5,4%</b>
Infortunati	1.997	86,7%	307	13,3%	2.304	1,0%	7,8%	1,8%
Malattia	1.451	93,7%	98	6,3%	1.549	4,6%	8,2%	4,9%
Corpi veicoli ferroviari	3	92,4%	0	7,6%	3	-11,0%	7,1%	-9,8%
Corpi veicoli aerei	15	62,8%	9	37,2%	24	8,4%	-8,1%	1,6%
Corpi veicoli marittimi	169	72,3%	65	27,7%	233	4,8%	72,2%	17,6%
Merci trasportate	122	53,4%	107	46,6%	229	-1,1%	5,5%	1,9%
Incendio ed elementi naturali	1.408	86,5%	219	13,5%	1.627	0,9%	-0,2%	0,7%
Altri danni ai beni	1.858	89,6%	215	10,4%	2.073	-1,1%	4,6%	-0,6%
R.C. Aeromobili	8	58,7%	5	41,3%	13	14,9%	-30,2%	-9,3%
R.C. Veicoli marittimi	29	94,5%	2	5,5%	30	-3,0%	3,9%	-2,6%
R.C. Generale	1.853	67,6%	888	32,4%	2.741	2,5%	11,5%	5,3%
Credito	48	12,8%	235	87,2%	372	-16,3%	5,5%	2,1%
Cauzione	259	73,2%	95	26,8%	354	-6,9%	14,6%	-2,0%
Perdite pecuniarie	388	71,7%	153	28,3%	540	9,4%	-10,5%	2,9%
Tutela Legale	228	86,7%	35	13,3%	263	7,3%	5,9%	7,1%
Assistenza	435	91,3%	41	8,7%	477	10,3%	9,3%	10,2
<b>Totale altri rami danni</b>	<b>10.269</b>	<b>80,0%</b>	<b>2.562</b>	<b>20,0%</b>	<b>12.832</b>	<b>1,9%</b>	<b>7,4%</b>	<b>2,9%</b>
<b>Totale rami danni</b>	<b>22.630</b>	<b>87,4%</b>	<b>3.261</b>	<b>12,6%</b>	<b>25.891</b>	<b>-2,3%</b>	<b>4,4%</b>	<b>-1,5%</b>

(\*) Le variazioni % sono calcolate e perimetro di imprese omogeneo.

(\*\*) Per imprese italiane ed extra-UE si intendono le imprese nazionali e le rappresentanze in Italia 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 paese 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 79,5% del portafoglio danni, in lieve diminuzione rispetto a quanto rilevato alla fine del III trimestre 2014 (81,3%). La quota intermedia da altre forme di vendita diretta (Direzione, Vendita telefonica e Internet) a fine settembre 2015 registrava un'incidenza dell'8,4% (per i prodotti diversi dall'auto la quota collocata risulta essere circa il 7,8%), mentre il 4,8% risulta essere intermediato attraverso sportelli bancari e postali.

DISTRIBUZIONE % PREMI LAVORO DIRETTO AL III TRIMESTRE 2015 (IMRESE E RAPPRESENTANZE IMPRESE EXTA-UE)

Rami	Agenti	Broker	Sportelli bancari	Promotori finanziari	Vendita diretta			Totale
					Direzione-Agenzie in economia	Vendita telefonica	Internet	
R.C. Autoveicoli terrestri	86,7	2,2	2,4	0,0	0,5	2,5	5,7	100,0
Corpi di veicoli terrestri	79,8	8,8	2,5	0,0	2,3	2,2	4,5	100,0
<b>Totale settore Auto</b>	<b>85,7</b>	<b>3,1</b>	<b>2,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,8</b>	<b>2,4</b>	<b>5,5</b>	<b>100,0</b>
Infortunati	78,6	4,9	8,6	0,9	4,0	1,3	1,7	100,0
Malattia	42,1	21,6	8,2	1,6	26,3	0,1	0,1	100,0
Corpi veicoli ferroviari	35,8	49,9	0,0	0,0	14,3	0,0	0,0	100,0
Corpi veicoli aerei	10,8	84,1	0,0	0,0	5,1	0,0	0,0	100,0
Corpi veicoli marittimi	36,2	61,8	0,0	0,0	2,0	0,0	0,0	100,0
Merci trasportate	47,1	47,2	0,0	0,0	5,6	0,0	0,1	100,0
Incendio ed elementi naturali	79,9	8,4	8,7	0,2	2,4	0,1	0,2	100,0
Altri danni ai beni	81,5	12,9	3,4	0,1	1,9	0,1	0,1	100,0
R.C. Aeromobili	17,1	82,4	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0	100,0
R.C. Veicoli marittimi	93,4	4,1	0,4	0,0	0,2	0,8	1,1	100,0
R.C. Generale	82,7	8,3	4,0	0,1	4,6	0,1	0,1	100,0
Credito	29,0	20,1	43,8	0,6	7,0	0,0	0,0	100,0
Cauzione	80,0	14,1	0,1	0,0	5,9	0,0	0,0	100,0
Perdite pecuniarie	37,8	8,6	46,8	0,6	4,5	0,7	0,9	100,0
Tutela Legale	75,9	6,7	8,5	0,1	1,1	2,8	5,0	100,0
Assistenza	78,4	5,1	5,8	0,3	1,3	3,1	6,0	100,0
<b>Totale altri rami danni</b>	<b>71,9</b>	<b>11,9</b>	<b>7,8</b>	<b>0,5</b>	<b>6,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,8</b>	<b>100,0</b>
<b>Totale rami danni</b>	<b>79,5</b>	<b>7,1</b>	<b>4,8</b>	<b>0,2</b>	<b>3,4</b>	<b>1,6</b>	<b>3,4</b>	<b>100,0</b>

# 3 L'attività industriale



Nel corso del 2015 si è ulteriormente consolidato il trend di sviluppo della **raccolta** premi, con una produzione complessiva che, al netto della quota in riassicurazione, ha raggiunto alla fine dell'esercizio un importo di **18.197,7 milioni** di Euro, in crescita del 17,6% rispetto a 15.473,2 milioni di Euro del periodo precedente. Tali risultati consentono alla Compagnia di consolidare il trend di crescita dell'ultimo quinquennio rafforzando la propria quota di mercato che, sulla base dei dati ad oggi disponibili passerebbe dal 13,6% del 2014 al 15,8% del 2015.

Il dettaglio dei premi, distinti per settore vita e danni, è di seguito riportato:

Premi dell'esercizio (Milioni di Euro)	31.12.2015	31.12.2014	Variazione	
Ramo I	17.910,4	14.712,7	3.197,7	21,7%
Ramo III	163,3	17,1	146,2	854,1%
Ramo IV	5,6	1,4	4,3	309%
Ramo V	66,1	697,5	(631,5)	-90,5%
Premi dell'esercizio lordi "vita"	18.145,4	15.428,7	2.716,7	17,6%
Premi ceduti	(14,8)	(12,1)	(2,7)	22,2%
<b>Premi dell'esercizio netti "vita"</b>	<b>18.130,6</b>	<b>15.416,6</b>	<b>2.714,0</b>	<b>17,6%</b>
Premi danni	93,1	88,4	4,6	5,3%
Premi ceduti in riassicurazione	(25,2)	(24,7)	(0,4)	1,8%
Variazione della riserva premi	0,3	(7,8)	8,1	-103,3%
Variazione della riserva premi a carico riass.	(1,1)	0,7	(1,8)	-245,5%
<b>Premi dell'esercizio netti "danni"</b>	<b>67,1</b>	<b>56,6</b>	<b>10,5</b>	<b>18,6%</b>
<b>Totale Premi netti dell'esercizio</b>	<b>18.197,7</b>	<b>15.473,2</b>	<b>2.724,5</b>	<b>17,6%</b>

## GESTIONE VITA

L'attività commerciale, come già descritto in precedenza, è stata indirizzata prevalentemente alla commercializzazione di prodotti d'investimento e risparmio di Ramo I e V (prodotti tradizionali con gestione separata) con una **raccolta** di circa 18,0 miliardi di Euro (15,4 miliardi di Euro nel 2014), mentre marginale è la contribuzione derivante dal collocamento di prodotti di Ramo III. Nel complesso, la produzione ammonta **18,1 miliardi** di euro (15,4 miliardi di Euro di premi nel 2014). Tuttavia, in un contesto di mercato maggiormente orientato verso la commercializzazione di prodotti con un più alto contenuto finanziario, è stata avviata, in una logica di diversificazione dell'offerta, la commercializzazione di un nuovo prodotto "multiramo" i cui volumi di vendita sono ancora marginali ma le previsioni future sono di una maggiore contribuzione alla raccolta complessiva.

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

Composizione premi lordi "vita"	31.12.2015	31.12.2014	Variazione	
Premi periodici	1.745,2	1.111,9	633,3	57,0%
– di cui prima annualità	688,49	436,7	251,8	57,6%
– di cui annualità successive	1.056,74	675,1	381,6	56,5%
Premi unici	16.400,2	14.316,8	2.083,4	14,6%
<b>Totale</b>	<b>18.145,4</b>	<b>15.428,7</b>	<b>2.716,7</b>	<b>17,6%</b>

Nella tabella seguente si riporta il dettaglio della nuova produzione, complessivamente pari a 17.408,0 milioni di Euro, in crescita del 16,7% rispetto ai 14.922,4 milioni di Euro del 2014.

Nuova produzione (Milioni di Euro)	31.12.2015	31.12.2014	Variazione	
Ramo I	17.174,7	14.217,8	2.956,9	20,8%
Ramo III	163,3	17,1	146,1	853,2%
Ramo IV	3,9	1,1	2,8	264,3%
Ramo V	66,1	686,5	(620,4)	-90,4%
<b>Totale</b>	<b>17.408,0</b>	<b>14.922,4</b>	<b>2.485,5</b>	<b>16,7%</b>

Alla data del 31 dicembre 2015 il numero dei contratti in portafoglio ammonta a circa 6,2 milioni con un incremento complessivo del 4,9% rispetto al 2014 (pari a 5,9 milioni).

Portafoglio Contratti	Consistenze al 01.01.2015	Nuovi contratti	Liquidazioni e decadenze	Consistenze al 31.12.2015
Prodotti di Investimento Tradizionali	3.851.196	712.406	(419.919)	4.143.683
Prodotti di Investimento – Multi Ramo	9.404	24.328	(422)	33.310
Prodotti <i>Unit linked</i>	84.948	21	(20.957)	64.012
Prodotti <i>Index linked</i>	689.010	164	(115.565)	573.609
Prodotti Previdenza	712.269	81.923	(7.375)	786.817
Prodotti di Protezione	546.968	127.052	(91.283)	582.737
<b>Totale</b>	<b>5.893.795</b>	<b>945.894</b>	<b>(655.521)</b>	<b>6.184.168</b>

Soddisfacente è risultata, anche, la commercializzazione di prodotti a premio ricorrente (Multiutile Ricorrente, Long Term Care, Posta Futuro Da Grande), con oltre 166 mila polizze vendute nel periodo, così come le vendite del prodotto PostaPrevidenzaValore che, con oltre 80 mila polizze collocate nel periodo ed un livello di adesioni che ha raggiunto le circa 785 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 31,5 mila nuove polizze vendute nel corso dei dodici mesi del 2015, mentre circa 92,8 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

Nel corso del periodo sono stati raccolti circa 287 mila nuovi contratti (-17 % rispetto all'anno precedente) con una media giornaliera, che si è attestata a circa 1.034 contratti (1.258 contratti nel 2014). La diminuzione rispetto allo stesso periodo del 2014, è ascrivibile principalmente alla riduzione della nuova produzione afferente in particolare alla Linea Pagamenti (-27%) e alla Linea Persona (prodotti infortuni, malattia e assistenza), solo parzialmente compensata dalle positive dinamiche della linea beni & patrimonio, come illustrato nella tabella seguente:

Nuovi Contratti (Milioni di euro)	31.12.2015	inc%	31.12.2014	inc%	Delta	Delta %
Linea protezione bene & patrimonio	39.263	13,7%	33.313	9,6%	5.950	18%
Linea protezione persona	157.003	54,7%	188.960	54,5%	(31.957)	-17%
Linea protezione pagamenti	90.754	31,6%	124.301	35,9%	(33.547)	-27%
<b>Totale</b>	<b>287.020</b>	<b>100%</b>	<b>346.574</b>	<b>100,0%</b>	<b>(59.554)</b>	<b>-17%</b>

Il decremento del numero dei nuovi contratti, è stato compensato da un incremento di circa il 13% del taglio medio della Nuova Produzione. In relazione a tali dinamiche, i premi netti di portafoglio di Nuova Produzione sono risultati complessivamente pari a 49 milioni di Euro in linea con il dato del 2014.

Al 31 dicembre 2015, i premi lordi contabilizzati afferenti la gestione danni, ammontano complessivamente a circa 93,1 milioni di Euro (+5,3% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente) e risultano articolati, a livello di linea di business, secondo la tabella seguente:

<b>Prodotti</b> (Milioni di euro)	<b>PLC 2015</b>	<b>2015%</b>	<b>PLC 2014</b>	<b>2014%</b>	<b>Delta</b>	<b>Delta %</b>
Linea protezione beni & patrimonio	25,8	27,7%	24,4	27,6%	1,3	5,5%
Linea protezione persona	49,4	53,1%	42,7	48,3%	6,7	15,7%
Linea protezione pagamenti	17,8	19,1%	21,0	23,7%	(3,2)	-15,3%
Polizze direzionali e welfare	0,2	0,2%	0,4	0,4%	(0,2)	-52,2%
<b>Totale</b>	<b>93,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>88,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>4,7</b>	<b>5,3%</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 42% di premi sul totale, seguito dal ramo Perdite Pecuniarie (17%) e Responsabilità Civile (12%).

<b>Premi lordi contabilizzati</b> (Milioni di euro)	<b>31.12.2015</b>	<b>Inc%</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Inc%</b>	<b>Delta</b>	<b>Delta %</b>
Infortuni	38,7	42%	33,5	38%	5,2	15,6%
Malattia	7,5	8%	7,9	9%	(0,5)	(6,2%)
Altri danni ai beni	4,5	5%	4,4	5%	0,1	3,2%
Incendio ed elementi naturali	6,7	7%	6,5	7%	0,2	2,6%
Responsabilità civile generale	11,5	12%	10,7	12%	0,8	7,4%
Perdite pecuniarie	15,8	17%	18,6	21%	(2,8)	(15,0%)
Tutela Legale	2,4	3%	2,1	2%	0,4	17,0%
Assistenza	6,1	7%	4,8	5%	1,3	26,4%
<b>Totale complessivo</b>	<b>93,1</b>	<b>100%</b>	<b>88,4</b>	<b>100%</b>	<b>4,6</b>	<b>5,3%</b>

## PAGAMENTI E VARIAZIONE DELLE RISERVE TECNICHE

I pagamenti, sono risultati nel corso dell'esercizio complessivamente pari a 7.345,6 milioni di Euro rispetto 5.301,1 milioni di Euro dell'esercizio precedente, come di seguito rappresentati:

<b>Pagamenti</b> (Milioni di Euro)	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	
<b>Gestione Danni</b>				
Importi pagati per sinistri	16,5	14,2	2,3	16,1%
Spese di Liquidazione	2,6	2,1	0,5	22,0%
<b>Totale pagamenti Gestione Danni</b>	<b>19,1</b>	<b>16,3</b>	<b>2,8</b>	<b>16,9%</b>
<b>Gestione Vita</b>				
Somme pagate	7.317,3	5.276,7	2.040,6	38,7%
<i>di cui: Riscatti</i>	2.549,9	2.388,8	161,1	6,7%
<i>Scadenze</i>	3.800,2	2.108,5	1.691,7	80,2%
<i>Sinistri</i>	967,2	779,3	187,9	24,1%
Spese di Liquidazione	9,2	8,1	1,1	13,8%
<b>Totale pagamenti Gestione Vita</b>	<b>7.326,5</b>	<b>5.284,7</b>	<b>2.041,7</b>	<b>38,6%</b>
<b>Totale</b>	<b>7.345,6</b>	<b>5.301,1</b>	<b>2.044,5</b>	<b>38,6%</b>

Relativamente alla gestione vita, la voce ammonta complessivamente a 7.326,5 milioni di Euro alla fine del 2015, contro i 5.284,7 milioni di Euro del periodo precedente. L'incremento è da ricondurre principalmente, come si evince nella tabella seguente, a maggiori scadenze riferibili a prodotti di Ramo III, come descritto in precedenza.

Per quanto attiene ai riscatti, il dato ammonta complessivamente a circa 2.549,9 milioni di Euro, (2.388,8 milioni di Euro nel 2014); con un'incidenza rispetto alle riserve iniziali pari al 3,3% (3,7% al 31 dicembre 2014) dato che continua a mantenersi su livelli ampiamente inferiori rispetto al dato medio di mercato.

La variazione delle riserve tecniche, complessivamente pari a 12.364,3 milioni di Euro (12.614,7 milioni di Euro nel corso del 2014,) 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 come la lieve contrazione rispetto al 2014 è da ricondursi anche agli effetti delle dinamiche finanziarie i cui effetti sono rappresentati nella evoluzione della Riserva DPL.

<b>Variazione Riserve Tecniche</b> <i>(Milioni di Euro)</i>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	
<b>Riserve tecniche Danni</b>	<b>22,8</b>	<b>19,3</b>	<b>3,50</b>	<b>18,1%</b>
Riserve matematiche ramo I, IV e V	13.381,3	12.915,4	465,9	4%
Riserve matematiche ramo III	(1.285,0)	(686,7)	(598,3)	87%
Riserva per somme da pagare	704,1	245,4	458,7	187%
Riserva DPL	(454,0)	111,9	(565,9)	-506%
Altre riserve tecniche	(4,9)	9,4	(14,3)	-152%
<b>Totale Riserve Tecniche Vita</b>	<b>12.341,5</b>	<b>12.595,4</b>	<b>(253,9)</b>	<b>-2,0%</b>
<b>Totale</b>	<b>12.364,3</b>	<b>12.614,7</b>	<b>(250,4)</b>	<b>-2,0%</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 15,0 milioni di Euro, rispetto a 22,3 milioni di Euro registrati nel corso dell'esercizio precedente, come di seguito rappresentati:

<b>Oneri relativi a sinistri ceduti in riassicurazione</b> <i>(Milioni di Euro)</i>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	
<b>Gestione Danni</b>				
Importi pagati	5,9	5,4	0,5	9,6%
Spese di Liquidazione	0,3	0,3	0,1	30,7%
<b>Totale pagato</b>	<b>6,2</b>	<b>5,6</b>	<b>0,6</b>	<b>10,5%</b>
Variazione delle riserve tecniche	6,4	5,8	0,5	n.s.
<b>Totale Gestione Danni</b>	<b>12,6</b>	<b>11,5</b>	<b>1,1</b>	<b>9,8%</b>
<b>Gestione Vita</b>				
Somme pagate	4,1	3,4	0,7	19,0%
Spese di Liquidazione	0,0	0,0	0,0	0,0%
<b>Totale pagato</b>	<b>4,1</b>	<b>3,5</b>	<b>0,7</b>	<b>18,8%</b>
Variazione delle riserve tecniche	(1,7)	7,4	(9,1)	-123,0%
<b>Totale Gestione Vita</b>	<b>2,4</b>	<b>10,8</b>	<b>(8,4)</b>	<b>-77,7%</b>
<b>Totale</b>	<b>15,0</b>	<b>22,3</b>	<b>(7,3)</b>	<b>-32,7%</b>

## LA POLITICA RIASSICURATIVA

### GESTIONE VITA

Con riferimento alla gestione Vita, nel corso del 2015, sono state sostanzialmente mantenute inalterate le politiche riassicurative adottate negli anni passati, e sono state introdotte coperture riassicurative con riferimento al comparto LTC (*Long Term Care*).

In particolare, la politica riassicurativa seguita dalla Capogruppo Poste Vita, relativamente al business Vita, si basa su cessioni in quota per i prodotti che includono coperture caso morte e legate alla perdita di autosufficienza (LTC); sono presenti anche cessioni in facoltativo legate alle coperture caso morte e legate all'invalidità permanente da malattia (IPM) relative ai dirigenti della Banca del Mezzogiorno.

In relazione a ciò, il risultato del lavoro ceduto mostra un saldo negativo alla fine del 2015 per 10,2 milioni di Euro (positivo 0,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2014). Gli effetti economici di tale politica riassicurativa sono descritti all'interno della nota integrativa.

### GESTIONE DANNI

La politica riassicurativa adottata dalla Compagnia Poste Assicura per il 2015 è stata coerente con la strategia definita per il triennio 2013 – 2015 e ratificata, nel corso del 2013, nelle Linee Guida redatte ai sensi dell'art. 2 Circolare IVASS n. 574. La decisione è stata assunta anche con il conforto dei risultati tecnici ottenuti nei primi due esercizi di applicazione (2013 – 2014). In tale scenario sono state gestite anche le naturali scadenze di alcuni accordi e per i quali Poste Assicura si è attivata con i partner riassicurativi al fine di migliorarne ulteriormente la redditività, concentrandosi in particolare sull'ambito commissioni di riassicurazione, nonché la definizione di accordi in relazione a nuovi business e/o revisione di quelli esistenti.

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

In sintesi la struttura riassicurativa applicata nel 2015, in coerenza con le Linee Guida ed il relativo Piano delle Cessioni 2015, si è articolata su:

- conferma del trattato proporzionale con base di cessione a premio lordo contabilizzato sui rami Incendio, Altri Danni Beni ed Responsabilità Civile con un ulteriore miglioramento delle commissioni riconosciute dai riassicuratori legate all'andamento tecnico integrata dall'adozione di strutture in eccesso di sinistro in ambito property and liability (Incendio, Altri Danni Beni, Responsabilità Civile) per rischio e/o per evento finalizzate alla protezione dai large losses;
- conferma della quota ceduta al 25% per i rischi del ramo Responsabilità Civile ad esclusione di quelli relativi al segmento responsabilità civile professionale mantenuto al 90%;
- conferma, in via preferenziale, della logica dell'accordo riassicurativo "bouquet" e "multi-line";
- ritenzione del 100% dei premi lordi contabilizzati sul ramo Infortuni per i prodotti "retail" con riferimento alla nuova produzione integrata dall'adozione di strutture in eccesso di sinistro in ambito personal (Infortuni) per rischio e/o per evento finalizzate alla protezione dai large losses;
- mantenimento dei tassi di premio puro definiti nel 2013 in ambito credit protection insurance;
- ulteriore incremento delle commissioni di riassicurazione retrocesse sui rami Tutela Legale ed Assistenza;
- conferma, in considerazione dell'elevata specificità del segmento, per rischi relativi all'ambito "corporate (non retail) e/o pubblica amministrazione" di una struttura riassicurativa basata principalmente su accordi in facoltativo;
- 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 società a seguito delle cessioni in riassicurazione, risulta pari a circa il 70% in linea rispetto al dato rilevato alla fine del 2014 pari al 68%.

Con riferimento ai premi ceduti alla fine del periodo, il rapporto rispetto ai premi lordi contabilizzati risulta pari al 27% in linea rispetto al dato rilevato nel medesimo periodo del precedente esercizio pari al 28%.

Considerando la politica riassicurativa sopradescritta e le menzionate dinamiche commerciali, il **saldo del lavoro ceduto**, stante la crescita del business, mostra un saldo negativo per 2,8 milioni di Euro, rispetto a 2,0 milioni di Euro rilevati alla fine del precedente esercizio. Si segnala che il valore al 31 dicembre 2015 include l'effetto negativo della variazione della riserva per rischi in corso ceduta (circa 0,7 milioni di Euro) e che, risulterebbe invece in linea con lo scorso esercizio qualora lo si depurasse da tale componente non ricorrente. Gli effetti complessivi sul conto economico dell'anno in corso sono illustrati nella nota integrativa.

## RECLAMI

Nel corso del 2015, la Capogruppo Poste Vita ha ricevuto 1.703 nuovi reclami, mentre quelli del 2014 sono stati pari a 1.302. L'incidenza dei reclami sul numero dei contratti in essere al 31 dicembre 2015 (6.182.720) è pari allo 0,028% (0,02% nel 2014). Il tempo medio di evasione dei reclami nell'anno è stato pari a circa 6 giorni (25 giorni nel 2014). Relativamente al prodotto PIP, la Compagnia ha ricevuto, nel corso del 2015, 451 reclami (471 nel 2014). L'incidenza percentuale dei reclami sul numero dei contratti in essere alla data del 31 dicembre 2015 (6.182.720), è pari allo 0,007 % (0,08% nel 2008). Il tempo medio di evasione è stato pari a circa 6 giorni (26 giorni nel 2014).

Nel corso del 2015, la Controllata Poste Assicura, ha ricevuto 1258 nuovi reclami, mentre quelli del 2014 sono stati pari a 1034. L'incidenza dei reclami sul numero dei contratti in essere al 31 dicembre 2015 (1.073.093) è pari allo 0,12% (0,09% nel 2014). Il tempo medio di evasione dei reclami nell'anno è stato pari a circa 8 giorni (a circa 26 giorni nel 2014).

## LE RISERVE TECNICHE

In conseguenza delle menzionate dinamiche commerciali e finanziarie, le riserve tecniche sono risultate complessivamente pari a 100.314,3 milioni di Euro, in crescita di circa il 15,0% rispetto ai 87.219,5 milioni di Euro del 2014, e sono così composte:

<b>Riserve Tecniche</b> (Milioni di Euro)	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	
<b>Rami Danni:</b>				
Riserva Premi	43,7	39,6	4,1	10,3%
Riserva Sinistri	68,3	45,5	22,8	50,0%
Altre riserve tecniche	0,3	4,6	(4,3)	-93,5%
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>112,3</b>	<b>89,8</b>	<b>22,5</b>	<b>25,1%</b>
<b>Rami Vita:</b>				
Riserve Matematiche	82.012,8	68.638,8	13.374,0	19,5%
Riserve tecn. allorchè il rischio degli investimenti è supportato dagli assicurati	7.218,5	8.503,5	(1.285,0)	-15,1%
Riserve per somme da pagare	1.178,8	474,7	704,1	148,3%
Riserva DPL	9.711,8	9.427,8	284,0	3,0%
Altre riserve Tecniche	80,0	84,9	(4,9)	(5,7%)
<b>Totale rami vita</b>	<b>100.202,0</b>	<b>87.129,7</b>	<b>13.072,2</b>	<b>15,0%</b>
<b>Totale</b>	<b>100.314,3</b>	<b>87.219,5</b>	<b>13.094,8</b>	<b>15,0%</b>

Le riserve dei rami "Vita" che ammontano complessivamente a 100.202,0 milioni di Euro sono costituite per far fronte a tutti gli impegni della Compagnia ed includono la riserva matematica (82.012,8 milioni di Euro), le riserve tecniche costituite a fronte di prodotti Linked (7.218,5 milioni di Euro), la riserva per somme da pagare (1.178,8 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 9.711,8 milioni di Euro nonché le altre riserve tecniche diverse (80,0 milioni di Euro). Quest'ultima comprende la riserva per spese future (art. 31 Regolamento ISVAP n. 21/2008) per 78,1 milioni di Euro, la riserva premi assicurazioni complementari per 1,7 milioni di Euro e riserva per partecipazione agli utili per 0,2 milioni di Euro.

La Riserva di DPL correlata alla variazione di fair value degli strumenti finanziari a copertura delle riserve, pur in un contesto di mercato caratterizzato da un'accresciuta volatilità, si è mantenuta comunque pari a circa 9.711,8 miliardi di Euro, sostanzialmente in linea con i valori di inizio anno.

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 *mis-matching* 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 112,3 milioni di Euro (89,8 milioni di Euro nel 2014), e sono costituite: dalla riserva premi per un importo pari a 43,7 milioni di Euro, riserva sinistri per 68,3 milioni di Euro e altre riserve per 0,3 milioni di Euro, riferita esclusivamente alla riserva di senescenza. Nell'ambito delle riserve sinistri, le riserve stanziati a fronte di sinistri avvenuti e non ancora denunciati (*IBNR*) ammontano a 15,8 milioni di Euro. L'andamento della riserva premi e della riserva sinistri riflettono le dinamiche di crescita della raccolta.

## LA STRUTTURA DISTRIBUTIVA

Per il collocamento dei propri prodotti, Il Gruppo assicurativo Poste Vita si avvale degli Uffici Postali della Capogruppo Poste Italiane S.p.A. – Società con socio unico – Patrimonio BancoPosta, società regolarmente iscritta alla lettera D del registro unico degli intermediari assicurativi di cui al Regolamento ISVAP n. 5 del 16 ottobre 2006. La rete di vendita di Poste Italiane S.p.A. è costituita da circa 13.000 Uffici Postali presenti sul territorio nazionale. I contratti assicurativi vengono sottoscritti all'interno degli Uffici Postali da personale qualificato e debitamente formato. La rete di vendita di Poste Italiane S.p.A. è costituita da circa 13.000 Uffici Postali presenti sul territorio nazionale. I contratti assicurativi vengono sottoscritti all'interno degli Uffici Postali da personale qualificato e debitamente formato.

Per l'attività di distribuzione ed incasso sono state corrisposte all'intermediario Poste Italiane provvigioni complessivamente pari a circa 410,2 milioni di Euro (378,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2014).

L'attività di formazione della rete del personale abilitato alla vendita dei prodotti è proseguita in conformità alle linee guida previste dalla normativa. I programmi di aggiornamento professionale, 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 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.

# 4

## La gestione patrimoniale e finanziaria



### GLI INVESTIMENTI FINANZIARI

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

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 proseguita una strategia di gestione degli investimenti collegati alle gestioni separate finalizzata a contemperare l’esigenza di correlare in misura sempre maggiore gli investimenti con la struttura degli impegni nei confronti degli assicurati e, al contempo, mantenere un portafoglio in grado di garantire una continuità nei rendimenti.

Le scelte di investimento, in un contesto economico ancora incerto in Italia ed in Europa, sono state improntate a obiettivi di prudenza con un portafoglio che continua ad essere investito prevalentemente in Titoli di Stato e obbligazioni “corporate” di buono standing con un rating medio (BBB). Inoltre, nel corso del 2015, pur mantenendo comunque una complessiva moderata propensione al rischio, è proseguito il graduale processo di diversificazione degli investimenti, avviato nella seconda metà del 2014, attraverso il contestuale incremento degli investimenti in titoli di capitale (dal 4,4% al 10,6%) in particolare in fondi multiasset aperti armonizzati di tipo UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities). In linea con la strategic asset allocation, inoltre, la Compagnia ha investito anche in Fondi del settore immobiliare (con target su immobili di tipo retail e uffici) in Europa ed Italia. 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 2015 è risultato rispettivamente pari a 4,65 % per la gestione PostaPrevidenza e a 3,61 % per la gestione PostaValorePiù.

Relativamente all’operatività in strumenti derivati, alla data del 31 dicembre 2015 gli unici strumenti derivati in portafoglio si riferiscono ai Warrant a copertura della componente indicizzata di alcuni prodotti di Ramo III.

Alla data del 31 dicembre 2015 gli investimenti finanziari ammontano complessivamente a 104.061,9 milioni di Euro in crescita, stante le dinamiche commerciali e l’evoluzione dei mercati finanziari, del 14,5% rispetto ai 90.919,8 milioni di Euro del 2014.

<b>Investimenti finanziari</b> <i>(Milioni di Euro)</i>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	
Partecipazioni in collegate	105,2	163,3	(58,1)	(35,6%)
Finanziamenti e crediti	101,4	726,4	(625,0)	(86,0%)
Attività finanziarie disponibili per la vendita	83.871,3	77.012,8	6.858,5	8,9%
Attività finanziarie al <i>fair value</i> rilevato a C/E	18.375,9	12.361,4	6.014,5	48,7%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.608,1	655,9	952,1	145,2%
<b>Totale Investimenti Finanziari</b>	<b>104.061,9</b>	<b>90.919,8</b>	<b>13.142,1</b>	<b>14,5%</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 2015 evidenziano un patrimonio netto della Società pari ad Euro 233,8 milioni ed un risultato di esercizio positivo per circa 0.9 milioni di Euro. Si rileva nel corso dell’esercizio la distribuzione di riserve effettuata dalla società per un importo pari a

130,0 milioni di Euro, di cui 71,5 milioni di Euro a favore del socio Poste Italiane S.p.A. e 58,5 milioni di Euro a favore del socio Poste Vita S.p.A., come da delibera dell'11 dicembre 2015.

La voce finanziamenti e crediti si riferiscono principalmente al saldo del conto corrente di corrispondenza attivo con Poste Italiane ed ai conferimenti a titolo di sottoscrizione e connessi a richiami di capitale, su fondi comuni d'investimento dei quali ancora non sono state emesse le corrispondenti quote. La variazione del periodo è dovuta all'investimento della liquidità generata dal prestito subordinato collocato nel corso del 2014.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita (AFS) ammontano complessivamente a oltre 83,9 miliardi di Euro e sono riferite principalmente a titoli assegnati alle gestioni separate (circa 80,3 miliardi di Euro) e secondariamente al patrimonio libero della Compagnia (circa 3,5 miliardi di Euro).

<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b> (Milioni di Euro)	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	
Titoli di capitale	8,5	8,0	0,4	5,3%
Titoli di debito	82.246,7	75.511,7	6.735,0	8,9%
di cui: <i>titoli di stato</i>	70.764,4	64.669,3	6.095,1	9,4%
<i>corporate</i>	11.482,3	10.842,4	639,9	5,9%
Quote di OICR	1.616,1	1.493,1	123,0	8,2%
<b>Totale</b>	<b>83.871,3</b>	<b>77.012,8</b>	<b>6.858,5</b>	<b>8,9%</b>

La riserva di fair value su tali strumenti si attesta dunque a 10.334,0 milioni di Euro di plusvalenze potenziali, delle quali 10.018,2 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 316 milioni di Euro (328,0 milioni di Euro nel 2014), 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 218,9 milioni di Euro) al netto del relativo effetto fiscale.

Le attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico (FVTPL) ammontano complessivamente a circa 18,4 miliardi di Euro (12,4 miliardi di Euro al 31 dicembre 2014) e si riferiscono principalmente a:

- strumenti finanziari a copertura dei prodotti "unit e index linked" per 7,3 miliardi di Euro in diminuzione rispetto ai 8,6 miliardi rilevati al 31 dicembre 2014, per effetto principalmente della scadenza di alcuni prodotti di ramo III avvenute nel corso del periodo;
- investimenti inclusi nelle gestioni separate della Compagnia per i restanti 11,1 miliardi di Euro dei quali: i) circa 1,9 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 8,6 miliardi a due fondi multiasset aperti armonizzati di tipo UCITS.

<b>Attività finanziarie a Fair Value rilevato a conto economico</b> (Milioni di Euro)	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	
Titoli di debito	7.558,6	7.370,4	188,2	2,6%
di cui: <i>titoli di stato</i>	5.664,9	6.032,7	(367,9)	(6,1%)
<i>corporate</i>	1.893,7	1.337,7	556,0	41,6%
Obbligazioni strutturate	1.345,8	2.367,0	(1.021,3)	(43,1%)
Quote di OICR	9.227,3	2.417,6	6.809,7	281,7%
Derivati	244,2	206,4	37,9	18,3%
<b>Totale</b>	<b>18.375,9</b>	<b>12.361,4</b>	<b>6.014,5</b>	<b>48,7%</b>

L'incremento registrato nel corso del 2015, è imputabile principalmente a nuovi investimenti effettuati nei fondi multiasset aperti armonizzati di tipo UCITS. Con riguardo a tale investimenti si rimanda anche al paragrafo "IFRS 12". Con riferimento alle obbligazioni strutturate il decremento rilevato nel corso dell'esercizio è dovuto al disinvestimento degli attivi a fronte della scadenza di prodotti di ramo III, giunti alla loro naturale scadenza.

Le dinamiche dei mercati finanziari hanno comportato l'iscrizione di minusvalenze da valutazione nette per circa 532,5 milioni di Euro, riflesse pressoché esclusivamente nella corrispondente variazione delle riserve tecniche.

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

<b>Nazione istituto emittente</b> <i>(Milioni di Euro)</i>	<b>AFS</b>	<b>FVTPL</b>	<b>TOTALE</b>
Austria	37,7	22,2	59,9
Australia	293,3	29,8	323,1
Belgio	186,9	27,7	214,6
Canada	86,6	–	86,6
Svizzera	234,8	–	234,8
Repubblica Ceca	5,2	–	5,2
Germania	947,5	103,2	1.050,7
Danimarca	26,8	58,5	85,3
Spagna	2.457,5	84,7	2.542,2
Finlandia	67,8	–	67,8
Francia	2.547,6	476,3	3.023,8
Regno Unito	1.428,4	968,1	2.396,5
Irlanda	710,3	258,1	968,3
Italia	70.569,3	6.294,0	76.863,3
Giappone	10,2	1,6	11,8
Lussemburgo	634,9	4.139,3	4.774,1
Malta	–	226,1	226,1
Messico	29,3	15,4	44,6
Olanda	1.788,6	216,7	2.005,4
Norvegia	51,2	1,5	52,6
Nuova Zelanda	29,6	–	29,6
Polonia	28,6	–	28,6
Portogallo	39,1	–	39,1
Svezia	237,1	41,5	278,6
Slovenia	42,8	–	42,8
Stati Uniti	1.380,2	5.411,4	6.791,6
<b>Totale</b>	<b>83.871,3</b>	<b>18.375,9</b>	<b>102.247,2</b>

Si riporta la distribuzione per classi di duration del portafoglio titoli in essere al 31 dicembre 2015:

<b>Duration</b> <i>(Milioni di Euro)</i>	<b>AFS</b>	<b>FVTPL</b>
fino a 1	18.269,0	12.747,6
da 1 a 3	7.820,3	3.909,4
da 3 a 5	16.494,4	413,6
da 5 a 7	14.524,1	579,4
da 7 a 10	13.027,5	462,8
da 10 a 15	9.498,1	198,3
da 15 a 20	3.929,6	43,8
da 20 a 30	308,4	21,0
<b>Totale</b>	<b>83.871,3</b>	<b>18.375,9</b>

Le disponibilità liquide si riferiscono a temporanee disponibilità finanziarie, riferite principalmente alle “Gestioni Separate”, che, stante l’attuale livello dei tassi di interesse, verranno investite nel corso del 2016 in relazione all’evoluzione delle dinamiche di mercato.

I proventi netti derivanti dagli investimenti finanziari conseguiti nel corso del 2015 ammontano complessivamente, escludendo la componente valutativa, a 3.146,6 milioni di Euro, in crescita di circa 68,4 milioni di Euro rispetto al 2014 in virtù principalmente della crescita delle masse gestite, pur in un contesto di mercato caratterizzato da una flessione dei tassi di interesse sui rendimenti dei titoli governativi. Per contro, le dinamiche dei mercati finanziari hanno comportato l’iscrizione nel periodo di minusvalenze da valutazione nette per complessivi 532,1 milioni di Euro rispetto a plusvalenze nette pari a 358,7 milioni di Euro registrate del 2014.

<b>Proventi/Oneri Finanziari 2015</b> (Milioni di Euro)	<b>Proventi ordinari</b>	<b>Plus / (Minus) da realizzo</b>	<b>Plus / (Minus) da valutazione</b>	<b>Totale proventi e oneri Dicembre 2015</b>
Derivante da attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	466,4	17,4	(532,5)	(48,7)
Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	2.370,7	329,1		2.699,8
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0,4			0,4
Derivante da finanziamenti e crediti	1,6			1,6
Derivante da altre passività finanziarie	(38,9)			(38,9)
Derivanti da partecipazioni in collegate	–		0,4	0,4
<b>Totale</b>	<b>2.800,2</b>	<b>346,5</b>	<b>(532,1)</b>	<b>2.614,6</b>

<b>Proventi/Oneri Finanziari 2014</b> (Milioni di Euro)	<b>Proventi ordinari</b>	<b>Plus / (Minus) da realizzo</b>	<b>Plus / (Minus) da valutazione</b>	<b>Totale proventi e oneri Dicembre 2014</b>
Derivante da attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	333,2	27,8	358,7	719,7
Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	2.410,4	330,7	–	2.741,1
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	5,1			5,1
Derivante da finanziamenti e crediti	2,9			2,9
Derivante da altre passività finanziarie	(31,8)			(31,8)
Derivanti da partecipazioni in collegate	–		0,0	0,0
<b>Totale</b>	<b>2.719,7</b>	<b>358,5</b>	<b>358,7</b>	<b>3.437,0</b>
<b>Variazione</b>	<b>80,4</b>	<b>(12,0)</b>	<b>(890,8)</b>	<b>(822,4)</b>

Gli interessi passivi su prestiti subordinati pari a 38,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2015 si riferiscono agli interessi passivi corrisposti nel corso dell’esercizio sui prestiti subordinati sottoscritti dalla Capogruppo per 16,1 milioni di Euro e per i restanti 22,8 milioni di Euro agli interessi corrisposti ai sottoscrittori del prestito obbligazionario emesso dalla Compagnia, nel mese di maggio 2014.

I rendimenti delle Gestioni separate della Compagnia Poste Vita, negli specifici periodi di osservazione (dal 1 gennaio 2015 al 31 dicembre 2015), sono stati i seguenti:

<b>Gestioni Separate</b>	<b>Rendimento Lordo (tassi %)</b>	<b>Capitale Medio Investito (€/milioni)</b>
Posta Valore Più	3,61%	70.861,0
Posta Pensione	4,65%	3.202,4

## I MEZZI PATRIMONIALI ED IL MARGINE DI SOLVIBILITÀ

Il Patrimonio Netto del Gruppo ammonta al 31 dicembre 2015 a 3.277,0 milioni di Euro con una variazione di 192,7 milioni di Euro rispetto al dato di inizio anno riferibile: i) all'utile di periodo pari a 347,9 milioni di Euro; ii) alla variazione della riserva derivante dalla valutazione dei titoli appartenenti alla categoria degli AFS afferenti il patrimonio libero (-5,3 milioni di Euro) e iii) distribuzione di dividendi all'azionista Poste Italiane per complessivi 150 milioni di Euro, in esecuzione rispettivamente delle delibere assembleari del 27 aprile 2015 e del 16 dicembre 2015.

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

Patrimonio netto	31.12.2015	31.12.2014	Variazione	
Capitale sociale	1.216,6	1.216,6	0,0	0,0%
Riserve di utili e altre riserve patrimoniali:	1.493,6	1.318,8	174,8	13,3%
<i>Riserva legale</i>	87,0	72,3	14,7	20,3%
<i>Riserva Straordinaria</i>	0,6	0,6	0,0	0,0%
<i>Fondo di organizzazione</i>	2,6	2,6	0,0	0,0%
<i>Riserva di consolidamento</i>	0,4	0,4	0,0	0,0%
<i>Riserve di utili precedenti</i>	1.402,9	1.242,8	160,2	12,9%
Utili o perdite per attività finanziarie disponibili per la vendita	218,9	224,1	(5,3)	(2,3%)
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	0,0	(0,1)	0,1	(61,2%)
Utile di esercizio	347,9	324,8	23,1	7,1%
<b>Totale</b>	<b>3.277,0</b>	<b>3.084,2</b>	<b>192,7</b>	<b>6,2%</b>

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

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

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

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

Gli elementi costitutivi del **margine di solvibilità**, calcolati con il metodo consolidato ammontano a 4.159 milioni di Euro a fronte di un margine di solvibilità richiesto pari a 3.579 milioni di Euro; conseguentemente il solvency ratio alle fine del 2015 risulta pari a 1,16.

## SOLVENCY II

In data 1 gennaio 2016 è entrato in vigore il regime di vigilanza prudenziale Solvency II. Durante la fase preparatoria, il gruppo Poste Vita ha avviato e completato attività progettuali volte ad adeguare le società del gruppo ai nuovi requisiti regolamentari. In particolare, nel quadro delle misure transitorie definite da EIOPA e recepite da IVASS, sono stati calcolati i coefficienti di solvibilità secondo le metriche standard di Solvency II (cd. "Formula Standard"), effettuate analisi di stress e valutazioni prospettive dei rischi e della solvibilità, predisposta l'informativa definita per il bilancio Solvency II ed inviate le risultanze ad IVASS in ottemperanza alle lettere al mercato in materia pubblicate dall'Autorità nel corso del 2014 e 2015.

Le analisi svolte hanno evidenziato per la Capogruppo Poste Vita S.p.A. un significativo beneficio in termini di capitale nel passaggio da Solvency I a Solvency II. La posizione di solvibilità della Società al 31 dicembre 2015, determinata secondo i nuovi requisiti, mostra un coefficiente di solvibilità di 405%. Tale dato risulta fortemente migliorativo rispetto a quello calcolato secondo la normativa Solvency I, che si attesta a 113% alla data di riferimento.

I due regimi sono fondati su approcci strutturalmente diversi. In particolare, Solvency II quantifica il capitale necessario ad un'impresa assicurativa in funzione dei suoi effettivi rischi. Viceversa, nel regime Solvency I, il capitale richiesto è determinato secondo logiche semplificate, parametrize principalmente alla dimensione delle riserve tecniche. Ciò comporta una riduzione del requisito patrimoniale nel passaggio tra i due regimi da €/mln 3.567 a €/mln 1.687.

La normativa Solvency II prevede importanti cambiamenti anche per il calcolo del margine disponibile che, nel nuovo regime, è dato dalla differenza tra valore di mercato delle attività e delle passività, queste ultime aumentate di un margine di rischio. In Solvency I il patrimonio disponibile è invece valorizzato con criteri contabili civilistici. Ciò comporta un aumento del capitale disponibile per la solvibilità da €/mln 4.044 a €/mln 6.841 nel passaggio tra i due regimi. Tale incremento è in gran parte spiegato dal valore attuale degli utili futuri del portafoglio in essere, la cui quantificazione alla data corrente di riferimento risulta particolarmente significativa per la Capogruppo Poste Vita S.p.A.

I valori sopra riportati riflettono l'applicazione della Formula Standard di Solvency II che, in base alle analisi svolte, risulta adeguata per rappresentare il capitale a rischio di Poste Vita S.p.A.

Con riferimento alla controllata Poste Assicura, i valori del margine di solvibilità calcolati con l'applicazione della Formula Standard di Solvency II, evidenziano, come per la Capogruppo Poste Vita, l'adeguatezza dei mezzi patrimoniali detenuti dalla Compagnia alla data del 31 dicembre 2015.

## EMBEDDED VALUE

L'Embedded Value è una stima attuariale del valore di una Compagnia assicurativa dal punto di vista dell'azionista, tenendo conto dei rischi derivanti dall'incertezza connessa alla tempistica e alla quantificazione di tale valore. Nel presente paragrafo si forniscono informazioni relativamente alla valutazione European Embedded Value ("EEV") e ai relativi risultati di Poste Vita per l'anno 2015.

Qualunque valore attribuibile alla futura nuova produzione rimane escluso dall'EEV.

### 1. INTRODUZIONE

#### 1.1. Basi per la predisposizione dell'European Embedded Value di Poste Vita

I risultati riportati sono stati redatti da Poste Vita sulla base dei Principi European Embedded Value ("EEV") pubblicati a maggio 2004 dal CFO Forum e delle linee guida, pubblicate nell'Ottobre 2005, fatta eccezione per le "Aree di non conformità con i Principi e le linee guida EEV" riportate nella "Dichiarazione del Consiglio di Amministrazione" alla fine di questo allegato.

L'EEV è stato calcolato utilizzando un approccio "market-consistent" che consente di considerare i rischi finanziari, lo stesso rappresenta un particolare approccio in cui attivi, passivi e cash flow futuri sono valutati coerentemente tra di loro e in linea con i prezzi di mercato degli strumenti finanziari con caratteristiche simili. Questo approccio mira ad assicurare che il rischio intrinseco alle proiezioni di cash flow sia calibrato con il prezzo di mercato per il rischio qualora questo sia osservabile in maniera affidabile.

#### 1.2 Covered business

L'ambito della relazione dell'EEV è unicamente Poste Vita. I Principi EEV fanno una distinzione tra "covered business", ovvero gli affari inclusi nel perimetro di valutazione al quale viene applicata la metodologia EEV, e "non-covered business",

che viene normalmente riportato ad un valore patrimoniale netto IFRS non rettificato e altresì ricondotto al patrimonio netto civilistico (“Patrimonio Netto Local GAAP”).

Poste Vita intende per suo “covered business” i contratti vita e malattia sottoscritti da Poste Vita. Poste Vita sottoscrive anche una piccola parte di business afferente ai rami danni, che è escluso dal “covered business”, insieme al patrimonio netto attribuibile a quel business.

### 1.3 Componenti dell’EEV

L’EEV si compone della somma del valore del patrimonio netto rettificato (“ANAV”) e del valore del portafoglio in essere alla data di valutazione (“Value In-Force” o “VIF”).

L’ANAV è il valore di mercato degli attivi allocati al “covered business”, ma non necessari a copertura delle riserve tecniche civilistiche. L’ANAV comprende il capitale richiesto (“Required Capital” o “RC”) necessario a supportare il “covered business” ed il patrimonio libero (“Free Surplus” o “FS”) pari al valore di mercato degli attivi liberi in eccesso rispetto a quelli a copertura sia delle riserve tecniche civilistiche, sia del capitale richiesto del “covered business”.

Il VIF è composto dalle seguenti componenti:

- (+) valore attuale certo equivalente degli utili futuri del portafoglio in essere al netto delle tasse (“Present Value of Future Profits” o “PVFP”)
- (-) il costo temporale delle opzioni e garanzie finanziarie (“Time Value of Options and Guarantees” o “TVOG”)
- (-) il costo frizionale per il mantenimento del capitale richiesto (“Frictional costs of required capital” o “FCoC”)
- (-) il costo dei rischi non-hedgeable residuali (“Cost of residual non-hedgeable risks o “CNHR”)

## 2. RISULTATI

### 2.1 European Embedded Value (EEV)

La seguente tabella mostra l’European Embedded Value per il “covered business” al 31 dicembre 2015 e il corrispondente valore al 31 dicembre 2014.

TABELLA 1 – EMBEDDED VALUE

<i>(Milioni di Euro)</i>	2015	2014
<b>Adjusted Net Asset Value (“Patrimonio Netto Rettificato”)</b>	<b>3.421</b>	<b>3.145</b>
Valore attuale degli utili futuri	3.899	2.640
Costo temporale delle opzioni e garanzie finanziarie	(893)	(291)
Costo frizionale del capitale richiesto	(95)	(65)
Costo dei rischi non-hedgeable residuali	(318)	(244)
<b>Value of In-Force</b>	<b>2.593</b>	<b>2.040</b>
<b>European Embedded Value</b>	<b>6.014</b>	<b>5.185</b>

Il valore del patrimonio netto rettificato o “ANAV” è il valore del patrimonio netto degli azionisti allocato al “covered business” opportunamente corretto secondo le previsioni dei Principi EEV che richiedono una valorizzazione di mercato delle poste di patrimonio netto. La riconciliazione tra il patrimonio netto IFRS e quello secondo i principi contabili italiani (“Local GAAP”) con l’ANAV è riassunta nella seguente tabella:

**TABELLA 2 – RICONCILIAZIONE DELL’ANAV AL PATRIMONIO NETTO IFRS E LOCAL GAAP**

<i>(Milioni di Euro)</i>	<b>2015</b>	<b>2014</b>
<b>Patrimonio Netto IFRS</b>	<b>3.287</b>	<b>3.055</b>
Valutazione attività finanziarie	(187)	(105)
Valutazione titoli AFS al netto delle passività differite verso gli assicurati	(208)	(215)
Valutazione delle partecipazioni	20	27
Altre rettifiche	(1)	(1)
<b>Patrimonio Netto Local GAAP</b>	<b>2.911</b>	<b>2.761</b>
Deduzione del PN attinente al “non-covered business”	(11)	(11)
<b>Patrimonio Netto Vita Local GAAP</b>	<b>2.900</b>	<b>2.750</b>
Plusvalenze e minusvalenze latenti (“URGL”)	224	200
Rettifica G-B	92	25
Rettifica a valore di mercato Prestiti Subordinati	(33)	(37)
Aggiustamento tassazione differita connessa alla legge 122 del 30 luglio 2010	244	212
Aggiustamento credito di imposta (legge 265 esuccessivi emendamenti)	(6)	(5)
<b>Patrimonio Netto Rettificato</b>	<b>3.421</b>	<b>3.145</b>

### Da Patrimonio Netto IFRS a Patrimonio Local GAAP

Le differenze tra il patrimonio netto IFRS e quello civilistico italiano derivano da una diversa misurazione delle attività e delle passività.

### Deduzione del patrimonio afferente al “non-covered business” dal Patrimonio Local GAAP

Il Patrimonio Netto allocato al “non-covered” business di Poste Vita è stato dedotto dal Patrimonio Netto del bilancio civilistico di Poste Vita per arrivare al Patrimonio Local GAAP per il “covered business” di Poste Vita.

### Da Patrimonio Local GAAP “covered business” a ANAV

Le rettifiche apportate al Patrimonio Netto del bilancio civilistico di Poste Vita necessarie per pervenire all’ANAV, ovvero al Patrimonio Netto Rettificato, afferente al “covered business” di Poste Vita comprendono le seguenti poste. Ogni rettifica è mostrata al netto della tassazione differita.

### Plusvalenze e minusvalenze (“URGL”) latenti

Questo aggiustamento rappresenta l’impatto della valutazione al mercato degli attivi sottostanti al patrimonio libero.

### Rettifica G-B

Il valore di carico di Bilancio local GAAP degli attivi circolanti iscritti nella gestione separata è calcolato come il minore tra il valore di mercato ed il costo storico, mentre i rendimenti retrocessi agli assicurati sono stimati e modellati nel VIF con riferimento unicamente al valore di iscrizione nella gestione separata che è il costo storico. Onde evitare un doppio computo delle minusvalenze nell’ANAV e nel VIF, l’ANAV è opportunamente rettificato della differenza tra il costo storico e il valore di carico in Bilancio. Tale rettifica è comunemente denominata “G-B”.

### Aggiustamento a valore di mercato dei Prestiti Subordinati

Rappresenta l'aggiustamento a valore di mercato (o mark to model nel caso in cui il prezzo di mercato non sia disponibile) dei prestiti subordinati che sono un passivo nel bilancio civilistico.

### Aggiustamento tassazione differita (Legge 122 del 30 luglio 2010)

A seguito del DL 78/2010 (convertito nella legge 122 del 30 luglio 2010), le variazioni nelle riserve matematiche tradizionali vita Ramo I (Fondi Pensione Individuali esclusi) e Ramo V sono escluse dal calcolo delle imposte ai fini IRES per una quota parte, comportando maggiori imposte sui profitti quando le riserve aumentano. Come previsto dalla legge, questa imposta addizionale sarà recuperata quando le riserve del Ramo I e Ramo V eventualmente decresceranno. Questi recuperi d'imposta attesi non sono stati riconosciuti come attività fiscali differita nel bilancio civilistico. Il valore attuale certo-equivalente dei recuperi fiscali futuri previsti è stato capitalizzato come attivo immateriale per imposta differita nell'ANAV sopra riportato. La tempistica legata a quando emergeranno i recuperi fiscali previsti è stata determinata facendo riferimento al profilo di smontamento delle riserve unicamente per il business in essere, senza tenere conto della nuova produzione. La sottoscrizione di nuova produzione avrà come effetto quello di ritardare il recupero di questa imposta aggiuntiva, e questo differimento viene tenuto in considerazione nel calcolo del valore della nuova produzione.

### Aggiustamento del credito di imposta (Legge 265/2002)

Le imposte pagate sulle riserve matematiche derivanti dalla tassazione prevista dal DL265/2002 e successivi emendamenti rimborsabili dalle imposte dovute sui capital gains delle polizze assicurative vita o altre passività fiscali, sono state iscritte come credito di imposta nel Patrimonio Netto civilistico di Poste Vita. La rettifica di cui sopra rappresenta il costo della perdita di interesse relativa al credito d'imposta non fruttifero. L'aggiustamento assume che il credito di imposta totale sia recuperato in rapporto al run-off del portafoglio in essere.

## 2.2 Valore della nuova produzione

La nuova produzione del "covered business" comprende le nuove polizze assicurative vita vendute durante il periodo, e include i versamenti aggiuntivi una-tantum raccolti nell'anno sui contratti in essere e nuovi.

Il valore della nuova produzione ("VNB") è stato calcolato al momento della vendita ("at point of sale"), adottando ipotesi economiche e non-economiche di fine periodo e considerando i costi di acquisizione effettivamente sostenuti nel primo anno di vita dei contratti.

Il valore della nuova produzione e i margini della stessa per l'anno 2015, sono riportate nella tabella sottostante.

La marginalità della nuova produzione è espressa come percentuale del valore attuale dei premi di nuova produzione (“present value of new business premiums” o “PVNBP”), calcolata adottando le medesime ipotesi, in particolare ipotesi di riscatto e tassi finanziari di riferimento, e durata di proiezione coerente con quelle usate nella stima del VNB. La marginalità della nuova produzione espressa come percentuale del premio annuale equivalente (“Annual Premium Equivalent” o “APE”) è anch’essa rappresentata.

TABELLA 3 – VALUE NEW BUSINESS

(Milioni di Euro)	2015	2014
Valore attuale degli utili futuri	872	538
Costo temporale delle opzioni e garanzie finanziarie	(333)	(155)
Costo frizionale del capitale richiesto	(24)	(17)
Costo dei rischi non-hedgeable residuali	(76)	(58)
<b>Valore della nuova produzione al momento di vendita (VNB@point of sale)</b>	<b>439</b>	<b>308</b>
Valore attuale dei premi di nuova produzione (PVNBP)	18.713	16.369
Premi annui di nuova produzione	220	236
Premi unici di nuova produzione (inclusi versamenti aggiuntivi)	16.967	14.638
Marginalità Nuova Produzione (su base APE)	22,7%	18,1%
Marginalità Nuova Produzione (su base PVNBP)	2,4%	1,9%
Premi Anni Equivalenti (APE)	1.933	1.699

### 2.3 Analisi degli utili dell’EEV

La tabella seguente illustra l’analisi degli utili EEV generati dal “covered business” di Poste Vita per l’anno 2014.

(Milioni di Euro)	2015			
	Free Surplus	Required Capital	VIF	EEV
EEV a inizio periodo	651	2.494	2.040	5.185
Valore della nuova produzione	(550)	545	444	439
Contribuzione attesa dal business in essere	647	(201)	(292)	154
Varianze rispetto all’esperienza osservata	(35)	56	30	51
Cambiamenti delle ipotesi	–	–	214	214
Altre varianze operative	74	(73)	(1)	(1)
<b>Utile EEV-Operativo</b>	<b>136</b>	<b>327</b>	<b>394</b>	<b>857</b>
Varianze economiche	(63)	2	159	98
Altre varianze non operative	24	–	–	24
<b>UTILE EEV TOTALE</b>	<b>96</b>	<b>330</b>	<b>553</b>	<b>979</b>
<b>Aggiustamenti di fine periodo</b>	<b>(150)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(150)</b>
<b>EEV a fine periodo</b>	<b>597</b>	<b>2.823</b>	<b>2.593</b>	<b>6.014</b>

I risultati mostrano una forte crescita nell’EEV nel 2015 dovuta principalmente al contributo legato al valore della nuova produzione e parzialmente agli sviluppi dei mercati finanziari.

Il corrispondente ritorno sull’Embedded Value (“Return on Embedded Value” o “ROEV”), ottenuto dal rapporto tra il totale degli utili EEV (“Embedded Value Earnings”) del periodo e l’EEV di inizio periodo, è pari al 19%.

I principali fattori che spiegano la variazione tra l’EEV di apertura e quello di chiusura periodo sono di seguito riportati.

## Valore della nuova produzione

Il valore della nuova produzione (“VNB”) è stato calcolato al momento della vendita (“at point of sale”), adottando ipotesi economiche e non-economiche di fine periodo.

Il valore della nuova produzione sottoscritta nel periodo ha contribuito alla formazione degli utili dell’Embedded Value per 439 milioni di Euro nel 2015.

## Contribuzione attesa dal business in essere

Rappresenta la variazione attesa del VIF di apertura nonché gli utili attesi sul patrimonio libero (“free surplus”) e sul capitale richiesto a supportare il business (“required capital”).

Tale movimentazione comprende anche il trasferimento atteso dal valore del portafoglio in essere (“VIF”) e dal capitale richiesto a supportare il business (“RC”) al patrimonio libero (“FS”).

## Varianza rispetto all’esperienza osservata

La varianza rispetto all’esperienza osservata rappresenta l’impatto sull’EEV generato da scostamenti tra l’esperienza effettiva del periodo, ivi incluse spese, mortalità e tenuta di portafoglio, e le ipotesi operative adottate nel calcolo dell’Embedded Value all’inizio del periodo (anno).

I fattori principali che contribuiscono alle varianze dell’esperienza osservata sono descritte di seguito.

La varianza di esperienza osservata nel 2015 di Euro 51 milioni è prevalentemente riconducibile all’effetto positivo di minori riscatti nell’anno per circa Euro 49 milioni.

## Cambiamenti delle ipotesi

La voce cambiamenti di ipotesi operative rappresenta l’impatto sull’EEV delle variazioni di ipotesi prospettiche da inizio a fine periodo, che riflettono gli aggiornamenti delle ipotesi best estimate.

Nel 2015 l’impatto legato a cambiamenti di ipotesi è pari a 214 milioni dovuti principalmente alla variazione dell’aliquota fiscale, con un impatto pari a 138 milioni (in seguito alla legge di stabilità 2015 l’aliquota IRES passerà dal 27.5% al 24.0% a partire dall’anno 2017); altri effetti sono legati alla riduzione nelle ipotesi di spesa, alla riduzione dei tassi di mortalità ed alla moderata riduzione dei tassi di riscatto, che riflette la miglior persistenza di portafoglio osservata di recente.

## Altre varianze operative

Questa voce riflette l’impatto legato alla variazione del target di solvibilità previsto per l’anno 2015 che riduce il livello di capitale richiesto a supporto del business rilasciato a patrimonio libero.

## Varianze economiche

Le varianze economiche includono gli impatti dei cambiamenti dei tassi di interesse negli spread creditizi ed, in generale, la performance effettiva degli investimenti in portafoglio. Per il 2015 l’incremento in valore positivo è spiegato principalmente da una riduzione dello spread creditizio dei titoli governativi italiani.

## Altre varianze non-operative

Nel 2015 la varianza positiva è legata a due variazioni fiscali positive:

- il beneficio fiscale collegato alla legge “ACE”, che concede agevolazioni fiscali relativamente all’aliquota IRES nel caso la società capitalizzi gli utili nel patrimonio netto della stessa, invece di distribuirli agli azionisti sotto forma di dividendi; e
- la differenza tra lo smontamento dell’attivo rappresentante il credito d’imposta legato alla “legge 122 del 30 luglio 2010, che è stato basato sullo smontamento delle riserve matematiche del portafoglio sottoscritto dal 2010 in poi e l’effettiva tassazione pagata nell’anno, che riflette sia l’impatto della nuova produzione sottoscritta nell’anno, sia lo smontamento di tutto il business (anche relativamente alle generazioni precedenti al 2010).

## Aggiustamenti di fine periodo

Gli aggiustamenti di fine periodo riflettono la distribuzione di dividendi pari a 150 milioni di Euro a Postelitaliane nel 2015.

## 2.4 Sensitivities

L'EEV è stato calcolato adottando ipotesi operative derivate dall'esperienza della compagnia vita (ipotesi "best estimate") e ipotesi economiche derivate dalle condizioni di mercato alla fine del periodo di riferimento.

In questa sezione sono riportate le analisi di sensitività dell'EEV al 31 dicembre 2015 e del valore della nuova produzione dell'anno 2015 al cambiare di specifiche ipotesi.

Per il valore della nuova produzione sono state fatte le medesime analisi di sensitività dell'EEV. Il VNB è calcolato adottando un approccio marginale. Anche le sensitività sono calcolate adottando il medesimo approccio.

Se non diversamente indicato, viene cambiato un solo parametro alla volta, lasciando tutti gli altri parametri invariati. Le "management actions" sono lasciate invariate rispetto a quelle utilizzate per il calcolo del valore base.

Le analisi di sensitività di seguito riportate sono state effettuate nel rispetto dei Principi EEV. Le analisi non rappresentano i limiti di ciò che potrebbe o non potrebbe avvenire e l'evoluzione effettiva del valore, se confrontata con il valore base, potrebbe essere superiore o inferiore rispetto all'analisi di sensitività illustrata oppure potrebbe essere influenzata da altri fattori o da combinazioni di fattori.

### Tassi di interesse e attivi

#### Diminuzione / Aumento di 100 basis point p.a. dei tassi di interesse

L'analisi di sensitività è pensata per rilevare l'impatto immediato (shock istantaneo) verso il basso o verso l'alto di uno shift parallelo nella curva risk-free di riferimento.

La curva risk-free di riferimento ha un limite inferiore ("floor") dello 0% sotto il quale non è possibile andare nell'analisi di sensitività di diminuzione dei tassi di interesse, salvo il caso in cui il tasso di riferimento per la valutazione sia già negativo in partenza. In quest'ultima situazione, i nodi della curva già negativi non sono ulteriormente sottoposti a stress.

Visto che i tassi di inflazione sono modellati come tassi di inflazione reale aggiunti ai tassi nominali, anche l'inflazione nominale utilizzata per calcolare il valore di mercato dei titoli index linked si muove di conseguenza in queste sensitività. Per contro l'ipotesi di inflazione delle spese non varia in queste sensitività.

#### Diminuzione del 10% nel valore delle azioni e degli immobili alla data di valutazione

Questa analisi di sensitività illustra l'impatto di una diminuzione del 10% nel valore di mercato dei titoli azionari e degli immobili alla data di valutazione. Il portafoglio attivi viene ribilanciato immediatamente all'asset allocation prevista nel valore base.

#### Aumento del 25% della volatilità implicita nelle azioni e negli immobili alla data di valutazione

L'analisi di sensitività illustra l'impatto di un aumento nella volatilità implicita dei titoli azionari e degli immobili sul TVOG. Il 25% di aumento è un aumento moltiplicativo della volatilità.

#### Aumento del 25% della volatilità implicita nella swaption alla data di valutazione

L'analisi di sensitività mostra l'impatto di un aumento nella volatilità implicita delle swaption sul TVOG. Il 25% di incremento è calcolato come aumento moltiplicativo della volatilità.

## Spese e tenuta di portafoglio

### Diminuzione del 10% delle spese di gestione

L'analisi di sensitività è applicata alle ipotesi prospettiche "best estimate" delle spese di gestione derivate dalla compagnia.

### Diminuzione/aumento proporzionale del 10% dei tassi di riscatto

L'analisi di sensitività riflette una diminuzione/aumento dei tassi di riscatto "best estimate" per tutti i prodotti e per tutte le durate. Altre uscite non legate a sinistri o scadenze quali riscatti parziali e riduzioni non sono state cambiate in questa analisi di sensitività.

## Rischi assicurativi

### Diminuzione proporzionale del 5% dei tassi di mortalità (escluse le rendite)

L'analisi di sensitività riflette l'impatto di una diminuzione dei tassi di mortalità "best estimate" per tutte le età e per tutto il portafoglio assicurativo vita, ad eccezione delle rendite. La morbilità non è stata stressata in quest'analisi di sensitività poiché non materiale.

### Diminuzione proporzionale del 5% dei tassi di mortalità per le rendite

Quest'analisi di sensitività riflette esclusivamente l'impatto di un aumento della longevità della popolazione assicurata nella fase di pagamento della rendita nel piano pensionistico individuale e per i prodotti long term care. L'impatto della minor mortalità nella fase di differimento è inclusa nella sensitività relativa ad una diminuzione del 5% dell'ipotesi di mortalità dei tassi di mortalità descritta nel paragrafo precedente.

## Altro

### Capitale regolamentare minimo

I principi EEV richiedono una sensitività per mostrare l'impatto di utilizzare il capitale minimo richiesto a norma di legge ai fini della determinazione del capitale richiesto, piuttosto che il capitale target ipotizzato nel calcolo di base. Tale sensitività non è stata mostrata, data la sua immaterialità alla luce dal fatto che il capitale target si riduce al 100% del capitale regolamentare di solvibilità minimo richiesto (Solvency I) a partire dal 1 gennaio 2016.

## ANALISI DI SENSITIVITÀ – "COVERED BUSINESS"

	EEV (%)	VNB (%)
<b>TASSI DI INTERESSE E ATTIVI</b>		
Diminuzione del 1% dei tassi risk-free	-12,7%	-94,3%
Aumento del 1% dei tassi risk-free	3,2%	57,6%
Diminuzione del 10% del valore di azioni/immobili	-2,6%	2,7%
Aumento del 25% della volatilità implicita in azioni/immobili	-4,1%	-14,8%
Aumento del 25% delle volatilità implicita nella swaption	-2,9%	-13,4%
<b>SPESE E TENUTA DI PORTAFOGLIO</b>		
Diminuzione del 10% nelle spese di gestione	0,9%	3,0%
Diminuzione del 10% nei tassi di riscatto	0,4%	2,7%
Aumento del 10% nei tassi di riscatto	-0,4%	-1,8%
<b>RISCHI ASSICURATIVI</b>		
Diminuzione del 5% nei tassi di mortalità escluse le rendite	0,1%	0,2%
Diminuzione del 5% nei tassi di mortalità per le rendite	-0,2%	-0,2%

### Diminuzione/aumento di 100 basis point p.a. dei tassi di interesse

Una diminuzione dei tassi di riferimento risk-free porta ad una riduzione dell'EEV e del VNB poiché l'aumento delle passività è superiore al corrispondente aumento degli attivi sottostanti ai prodotti di risparmio e, a maggior ragione, ai prodotti pensionistici, data la durata delle passività. Tale effetto è dato poiché la durata delle passività del "covered business" è maggiore di quella degli attivi sottostanti. Data la natura asimmetrica delle opzioni e garanzie implicite nelle passività assicurative, una riduzione dei tassi di interesse ha un impatto maggiore sull'EEV che un aumento degli stessi.

L'impatto mostrato sulla nuova produzione riflette le variazioni del valore marginale della stessa. Questo riflette infatti anche l'impatto della variazione di effetti di compensazione tra i nuovi affari ed il portafoglio esistente delle polizze rivalutabili, poiché la nuova produzione confluisce in una gestione separata già esistente e condivide gli stessi profitti finanziari. Gli impatti in termini relativi sono maggiori per il VNB rispetto all'EEV. Ciò è dovuto al fatto che il VNB ha una durata maggiore del business in-force e (nella sensibilità relativa alla riduzione dei tassi) non gode del buffer di plusvalenze non realizzate per coprire l'aumentato costo delle garanzie.

### Diminuzione del 10% nel valore delle azioni e degli immobili alla data di valutazione

Una diminuzione istantanea del valore dei titoli azionari comporta una riduzione del valore di mercato degli investimenti afferenti alle gestioni separate esistenti alla data di valutazione. La riduzione del livello delle plusvalenze latenti disponibili per livellare i rendimenti e finanziare le garanzie degli assicurati porta ad una riduzione di VIF ed EEV.

### Aumento del 25% della volatilità implicita nelle azione / immobili e nelle swaption

L'aumento della volatilità implicita del comparto azionario e nelle swaption aumenta il costo delle opzioni e delle garanzie finanziarie portando ad una riduzione del VIF e del VNB. Le plusvalenze latenti disponibili a copertura dei costi futuri delle garanzie riducono l'impatto di questi stress.

L'effetto è più marcato per lo shock sulla volatilità implicita delle azioni rispetto all'effetto dello shock sulla volatilità implicite delle swaption. La ragione risiede nella calibrazione degli scenari dei tassi d'interesse, che introduce un floor pari a zero, che smorza l'effetto della variazione della volatilità implicita della swaption.

Inoltre nello stress della volatilità implicita delle azioni, si assume che il portafoglio investimenti venga riallineato annualmente all'asset allocation strategica, il che inasprisce l'effetto di un aumento delle volatilità implicite.

### Diminuzione/aumento proporzionale del 10% dei tassi di riscatto

Le analisi di sensibilità relative ai riscatti mostrano un effetto concorde tra il VNB e l'EEV. Nell'analisi di sensibilità di diminuzione dei tassi di riscatto relativamente al portafoglio in essere e in quello di new business, il livello di plusvalenze non realizzate nelle gestioni separate è sufficiente a coprire l'aumento del costo delle garanzie senza alcun impatto negativo sui margini dell'azionista.

# 5 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 della Compagnia e per l'indirizzo delle politiche necessarie al loro raggiungimento. Il Consiglio di Amministrazione è il responsabile del governo dei rischi aziendali ed in tal senso approva gli orientamenti strategici e le politiche da perseguire. Promuove la cultura dei controlli e ne garantisce la diffusione ai vari livelli aziendali.

Il Presidente ha i poteri derivanti dallo statuto sociale e quelli conferitigli nell'adunanza del Consiglio di Amministrazione del 5 agosto 2014. Il Consiglio di Amministrazione, nella medesima seduta, ha conferito all'Amministratore Delegato i poteri per l'amministrazione, salvo i poteri che il Consiglio di Amministrazione si è riservato.

In seno al Consiglio di Amministrazione è previsto inoltre un Comitato remunerazioni – peraltro aggiornato nella sua composizione a seguito dei rinnovi delle cariche societarie intervenute nel mese di agosto 2014 – che ha il compito di svolgere funzioni di consulenza e di proposta nell'ambito della definizione delle politiche di remunerazione e formulare proposte in materia di compensi di ciascuno degli amministratori investiti di particolari cariche, nonché verificare la proporzionalità delle remunerazioni degli amministratori esecutivi tra loro e rispetto al personale dell'impresa.

In data 27 gennaio 2015, è stato istituito il Comitato per il controllo interno e per le operazioni con parti correlate, con il compito di assistere l'organo amministrativo nella determinazione delle linee di indirizzo del sistema dei controlli interni, nella verifica periodica della sua adeguatezza e del suo effettivo funzionamento, nell'identificazione e gestione dei principali rischi aziendali.

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

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

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

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

A ciò si aggiunge la funzione di Risk Management alla quale è affidato il compito di garantire le attività di sviluppo delle metodologie di misurazione dei rischi e di proposta dei piani di intervento finalizzati alla loro mitigazione, con riferimento ai rischi finanziari, tecnici e di processo sostenuti 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 dell'esercizio, 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.

Il numero dei dipendenti diretti al 31 dicembre 2015 è pari a 452 a fronte di 336 alla data del 31 dicembre 2014. Il dato del 2015, è comprensivo dei dipendenti, pari a 73 unità, di S.D.S, System Data Software Srl e S.D.S. Nuova Sanità Srl, acquistate integralmente in data 4 novembre 2015. Operazione che si inquadra nel più ampio obiettivo strategico del Gruppo Assicurativo, di potenziare l'offerta individuale e collettiva nel settore salute.

Composizione dell'Organico	2015	2014	Var.ne
Dirigenti	40	32	8
Quadri	175	129	46
Impiegati	227	170	57
Contratti a tempo determinato	10	5	5
<b>Organico Diretto</b>	<b>452</b>	<b>336</b>	<b>116</b>

L'anno 2015, è stato segnato da una profonda ristrutturazione organizzativa del Gruppo Assicurativo che ha determinato non solo cambiamenti di perimetro organizzativo delle diverse funzioni aziendali, ma anche l'inserimento di figure manageriali di elevato standing e rilevante esperienza assicurativa ciò in linea con le priorità strategiche e di business più rilevanti.

Gli inserimenti effettuati nel corso dell'esercizio evidenziano l'attenzione della Capogruppo a soddisfare due necessità principali. Da un lato il consolidamento del presidio nell'ambito delle funzioni di controllo: ciò con lo scopo di migliorare i processi e di rafforzare il relativo sistema di controllo interno. Tra queste ultime in particolare si evidenzia la funzione Antiriciclaggio è stata destinataria di un piano di ingressi rilevante (9 unità tra risorse professionalizzate e risorse junior). Dall'altro supportare il crescente business e le tante progettualità già avviate, alcune anche di natura pluriennale, ma anche di arricchire il proprio patrimonio in materia di competenze tecnico-specialistiche (attuariali, finanziarie, in ambito welfare).

La complessità e la specificità tecnica propria di tali progettualità hanno orientato gli inserimenti principalmente attraverso il reclutamento dal mercato esterno di risorse in possesso di elevate competenze in ambito assicurativo.

In tale senso e al fine di accrescere il proprio patrimonio "umano" anche in termini di arricchimento di competenze tecnico-specialistiche, si evidenzia che per quanto riguarda la formazione del personale per l'esercizio 2015: sono state realizzate complessivamente oltre 3.748 ore di formazione e aggiornamento professionale tecnico specialistico in ambito assicurativo (normativa assicurativa, solvency II, corsi aggiornamento attuariale etc.).

Nel corso dell'esercizio è stata inoltre posta particolare attenzione allo sviluppo delle competenze di carattere manageriale a favore del proprio personale con oltre 581 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 e con 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.

È attualmente in fase di definizione un contratto di service in tema di Information technology con la CapoGruppo Poste Italiane.

Inoltre, alla data del 31 dicembre 2015 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.

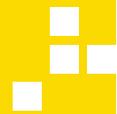
Oltre ai rapporti con la Controllante, le società del Gruppo Assicurativo intrattengono, altresì, rapporti operativi con altre società del Gruppo con particolare riferimento a:

- 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);
- spedizioni nazionali (Sda);
- 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 Energia, Poste Mobile, Poste Assicura, PosteShop, Poste Tributi e Bancoposta Fondi SGR, Mistral);
- Polizze afferenti al Ramo Infortuni, Responsabilità Civile Generale e Incendio – Mutui con MCC.

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

# 7

## Altre informazioni



### INFORMAZIONI RELATIVE ALLE AZIONI PROPRIE E/O DELLA CONTROLLANTE POSSEDUTE, ACQUISTATE O ALIENATE NEL PERIODO

La Società non possiede né ha acquistato o alienato azioni proprie o della Controllante.

### OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Per parti correlate, oltre alle società del Gruppo Poste Italiane i cui rapporti sono stati descritti nel precedente paragrafo, si intendono, conformemente a quanto previsto dallo IAS 24 (par.9) il MEF, Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., 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 31 dicembre 2015, la Compagnia detiene titoli obbligazionari emessi da Cassa Depositi e Prestiti, acquistati a condizioni di mercato, e ha in corso un contratto di locazione degli uffici sottoscritto a condizioni di mercato con la società EUR S.p.A. (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 della Capogruppo Poste Vita ad oggi sono circa 400, ed attengono principalmente a contestazioni inerenti "polizze dormienti" nonché alle liquidazioni delle prestazioni assicurative. Inoltre risultano ancora pendenti 1 procedimento innanzi al giudice del lavoro, promosso da un ex dipendente della Compagnia a tempo determinato, che ha avanzato richieste economiche unitamente al riconoscimento di un contratto di lavoro subordinato a tempo indeterminato.

Si segnala che in data 17/11/2015 l'IVASS ha pubblicato una lettera al mercato con la quale ha richiamato l'attenzione delle Imprese di assicurazione su una recente sentenza della Corte di Cassazione del 20 agosto 2015 che ha riconosciuto il carattere vessatorio di una serie di previsioni contrattuali presenti in una polizza vita ed inerenti gli oneri gravanti sul beneficiario che voglia ottenere la liquidazione del capitale in caso di decesso dell'assicurato. In tale contesto l'Associazione consumeristica "Movimento Consumatori" ha notificato a Poste Vita in data 25/11/2015 una diffida (che risulta essere stata inviata a numerose altre compagnie di assicurazione) con richiesta di cessazione di comportamenti assertivamente lesivi degli interessi dei consumatori ai sensi del Codice del Consumo e adozione di iniziative volte a recepire proprio le indicazioni della Corte di Cassazione, riservandosi azioni legali anche a carattere collettivo (c.d. class action).

Risultano, infine, attivati, circa 120 procedimenti contro Poste Vita afferenti, in linea di massima, ad ipotesi di reato in relazione a condotte illecite genericamente riferite a falsificazione della documentazione assicurativa, sottrazioni di denaro e circonvenzioni di incapaci, legate a comportamenti posti in essere da terzi o da dipendenti di Poste Italiane.

Dei probabili esiti dei contenziosi si è tenuto conto nella determinazione delle risultanze economiche di periodo.

Le vertenze avviate nei confronti della Controllata Poste Assicura ad oggi sono circa 200 ed attengono principalmente a contestazioni inerenti la liquidazione delle prestazioni assicurative afferenti per lo più a Polizze Casa, Infortuni e Condominio.

Dei probabili esiti dei contenziosi si è tenuto conto nella determinazione della riserva sinistri. Risultano, inoltre, attivati, circa 50 procedimenti contro Poste Assicura afferenti a varie iniziative promosse dalla clientela e legate, principalmente, alla documentazione assicurativa.

## PROCEDIMENTI TRIBUTARI

In relazione ai contenziosi relativi alle presunte violazioni IVA notificati dall'Agenzia delle Entrate a Poste Vita S.p.A. 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. Il 24 giugno 2016 scadranno i termini per un eventuale appello in secondo grado da parte dell'Amministrazione finanziaria. Dei probabili esiti del contenzioso tributario in oggetto si continua a tener conto nella determinazione dei Fondi per rischi e oneri.

## ESITO DEGLI ACCERTAMENTI ISPETTIVI IVASS

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 alla Capogruppo Poste Vita S.p.A. talune raccomandazioni nonché l'avvio di un procedimento amministrativo relativo alla presunta violazione di quattro previsioni concernenti la normativa antiriciclaggio. La Compagnia ha presentato all'Autorità i propri scritti difensivi e il procedimento si concluderà entro due anni. Infine, nel periodo compreso tra settembre e dicembre 2015, l'IVASS ha notificato alla Controllante Poste Vita quattro atti di contestazione, con i quali viene contestata alla Compagnia la violazione dell'art. 183, comma 1, lett. a), del CAP, stante l'asserito ritardo nella liquidazione di polizze assicurative. La Compagnia ha depositato le proprie controdeduzioni in relazione ad ognuna delle quattro contestazioni notificate ed è quindi in attesa delle determinazioni da parte dell'Autorità di vigilanza.

## BANCA D'ITALIA – UIF

Lo scorso 15 dicembre l'Unità di Informazione Finanziaria della Banca d'Italia (UIF) ha avviato nei confronti della Compagnia accertamenti ispettivi in tema di antiriciclaggio ai sensi dell'art. 47 e dell'art. 53, comma 4, del D.Lgs 231 del 2007. Gli accertamenti ispettivi sono tutt'ora in corso e del prosieguo ne verrà fornita informativa.

## EVOLUZIONE NORMATIVA

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

- L'IVASS il 24/03/2015 ha emanato il Provvedimento n. 30, recante modifiche ed integrazioni ai Regolamenti ISVAP n. 24/2008, concernente la procedura di presentazione dei reclami all'ISVAP e la gestione dei reclami da parte delle imprese di assicurazioni. A riguardo, la Compagnia, di concerto con la funzione Legale, ha intrapreso un'attività di revisione puntuale dei Fascicoli Informativi volta ad adeguare i medesimi alle nuove disposizioni.
- L'IVASS il 24/03/2015 ha emanato il Provvedimento n. 31, recante modifiche al Regolamento ISVAP n. 17/2008, concernente la disciplina dell'esercizio congiunto dei rami vita e danni, di cui agli articoli 11 e 348 del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 – codice delle assicurazioni private.
- In data 3 marzo 2015, l'IVASS ha emanato il Regolamento n. 8, concernente la definizione delle misure di semplificazione delle procedure e degli adempimenti nei rapporti contrattuali tra imprese di assicurazioni, intermediari e clientela anche in attuazione dell'art. 22, comma 15 bis, del decreto legge 18 ottobre 2012, n. 179, convertito nella legge 17 dicembre 2012, n. 221. Nel rispetto degli obblighi derivanti dal tale Regolamento n. 8 IVASS della Compagnia, in coordinamento con la Capogruppo Poste Italiane S.p.A., ha avviato un processo volto all'adeguamento dei propri sistemi e della complessiva documentazione contrattuale.
- Regolamento n. 10 del 22 dicembre 2015, concernente il trattamento delle partecipazioni assunte dalle imprese di assicurazione e di riassicurazione, nonché dalle imprese di partecipazione assicurativa e dalle imprese di partecipazione finanziaria mista ultime controllanti italiane, di cui al titolo vii (assetti proprietari), capo iii (partecipazioni delle imprese di assicurazione e riassicurazione) ed al titolo xv (vigilanza sul gruppo), capo i (vigilanza sul gruppo) 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. 11 del 22 dicembre 2015, concernente l'utilizzo da parte delle imprese di assicurazione e riassicurazione dei parametri specifici dell'impresa e dei parametri specifici di gruppo nella determinazione del requisito patrimoniale di solvibilità calcolato con la formula standard di cui al titolo iii (esercizio dell'attività assicurativa), capo iv-bis (requisiti patrimoniali di solvibilità), sezione ii (formula standard), articolo 45-sexies, comma 7, 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. 12 del 22 dicembre 2015, concernente l'utilizzo dei modelli interni nella determinazione del requisito patrimoniale di solvibilità di cui all'articolo 45-bis, 46-bis, 207-octies e 216-ter 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. 13 del 22 dicembre 2015, concernente gli elementi dei fondi propri accessori di cui al titolo iii (esercizio dell'attività assicurativa), capo iv (fondi propri), sezione i (determinazione dei fondi propri), articolo 44-quinquies, 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. 14 del 22 dicembre 2015, concernente il rischio di base ai fini della determinazione del requisito patrimoniale di solvibilità calcolato con la formula standard di cui al titolo iii (esercizio dell'attività assicurativa), capo iv-bis (requisiti patrimoniali di solvibilità) sezione ii (formula standard) 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. 16 del 22/12/2015 concernente l'applicazione dei moduli di rischio di mercato e di inadempimento della controparte ai fini della determinazione del requisito patrimoniale di solvibilità calcolato con la formula standard di cui al titolo iii (esercizio dell'attività assicurativa), capo iv-bis (requisiti patrimoniali di solvibilità), sezione ii (formula standard), articolo 45-septies, commi 8, 9, 10 e 11, e 45-novies 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).
- Decreto legislativo 136 del 18 agosto 2015, pubblicato in G.U. il 2/09/2015, in attuazione della Direttiva 2013/34/UE relativa ai bilanci di esercizio e consolidati delle banche e degli altri intermediari finanziari.
- È stato emanato il decreto legislativo 12 maggio 2015, n. 74 (Gazzetta Ufficiale n. 136 del 15/06/2015 – supplemento ordinario 29) che attua la direttiva 2009/138/CE in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e riassicurazione (Solvibilità II). La direttiva introduce un nuovo regime di vigilanza prudenziale con l'obiettivo di fornire un quadro regolamentare finalizzato alla massima tutela degli utenti del servizio assicurativo e alla creazione di un nuovo

sistema che fornisca alle Autorità di Vigilanza gli strumenti adatti per poter valutare la solvibilità globale di un'impresa di assicurazioni.

- A seguito della pubblicazione in GU del DLgs n. 139 del 18 agosto 2015 avvenuta in data 4 Settembre 2015, numerose novità sono state introdotte per la redazione dei bilanci di esercizio e consolidato. Il decreto recepisce la direttiva 2013/34, introduce rilevanti modifiche al codice civile e al DLgs 127/91, modifica alcune norme del DLgs 173/97 (per le compagnie di assicurazione), del DLgs 38/05 (per disciplinare l'utilizzo degli IFRS degli intermediari finanziari) e del DLgs 39/10 (per adeguare il giudizio di coerenza del revisore). Tra le novità più significative: a) il nuovo trattamento di rilevazione contabile delle azioni proprie; b) l'introduzione del principio di materialità; c) l'introduzione del criterio del costo ammortizzato; d) il principio di valutazione al fair value degli strumenti finanziari derivati. Le disposizioni del decreto n. 139/2015 entrano in vigore dal 1° gennaio 2016 e si applicano ai bilanci relativi agli esercizi finanziari aventi inizio a partire da tale data. Le disposizioni del decreto entrano in vigore dal 1° gennaio 2016 e si applicano ai bilanci relativi agli esercizi finanziari aventi inizio a partire da quella data.

- Da rilevare l'entrata in vigore del Nuovo Codice delle Assicurazioni Private (di seguito CAP) previsto dal 1 gennaio 2016, pertanto le disposizioni relative al bilancio 2015 restano pertanto invariate. Di seguito vengono riportate le aree che saranno oggetto di modifiche in seguito all'emanazione del Nuovo CAP e che interessano il gruppo assicurativo Poste Vita.

*Riserve Tecniche:* prevista l'eliminazione della determinazione del tasso massimo di interesse garantibile, e conseguentemente si richiede alle imprese la determinazione del tasso di interesse garantibile.

*Attivi a copertura:* L'IVASS ha confermato il venir meno dei limiti qualitativi/quantitativi per gli attivi a copertura delle riserve tecniche mentre è previsto il mantenimento del registro delle attività a copertura delle riserve tecniche in cui le attività/riserve tecniche saranno iscritte secondo i valori SII. Inoltre l'IVASS conferma la non esigenza di registri separati (vita, danni, riassicurazione).

*Attuario Incaricato:* non sarà più prevista la figura dell'attuario incaricato.

*Modulistica di Vigilanza:* L'IVASS ha chiarito che il reporting Solvency II, vista l'elevata mole di informazioni, sostituirà buona parte dell'attuale modulistica di vigilanza individuale e consolidata

- L'art. 1, comma 61, della Legge 28 dicembre 2015, n. 208 (cd. Legge di Stabilità 2016), ha previsto, a partire dal 1 gennaio 2017, il decremento dell'aliquota ordinaria IRES dal 27,50% al 24%. Per tale motivo, in base alle previsioni del principio contabile OIC 25, la Compagnia ha provveduto a determinare il credito per imposte anticipate iscritto in bilancio applicando l'aliquota IRES del 24% alle differenze temporanee che si presume si riverteranno a partire dal 1 gennaio 2017.
- La legge 23 dicembre 2014, n. 190 (c.d. Legge di Stabilità 2015) ha introdotto alcune significative modifiche alla disciplina dell'IRAP di cui al decreto legislativo 15 dicembre 1997, n. 446, prevedendo, a partire dall'anno d'imposta in corso al 1 gennaio 2015, la deduzione dall'imponibile IRAP della quota del costo relativo al personale dipendente impiegato a tempo indeterminato, il quale risultava indeducibile ai sensi della normativa previgente.

# 8

## Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio



Non si rilevano fatti significativi avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

# 9

## Evoluzione prevedibile della gestione



In coerenza e continuità col piano strategico, il Gruppo Assicurativo intende continuare a crescere perseguendo la propria mission tesa a fornire risposte assicurative innovative ed efficaci per ogni persona/azienda, integrando prodotti di investimento e protezione in soluzioni semplici altamente professionali per rispondere ai bisogni assicurativi crescenti e di rilevanza sociale (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.

In particolare, a partire dal 2016, il Gruppo si è posto i seguenti macro obiettivi:

- Capitalizzare la posizione di leadership nel Vita aumentando la propria base clienti, in primis all'interno della clientela di Poste Italiane;
- Continuare a crescere nel mercato della Protezione, aumentando significativamente la propria base clienti, in primis all'interno della clientela Poste Italiane;
- Migliorare il posizionamento di mercato (assieme alla controllata Poste Assicura) sia nel nuovo business del Welfare (Previdenza, Salute, Assistenza) sia nel mercato retail che corporate;
- Aumentare la generazione di valore, incrementando la propria redditività nel periodo ed assicurare la remunerazione del capitale dell'azionista tramite il pagamento dei dividendi.

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 ed adeguerà il proprio assetto organizzativo ed operativo, allo scopo di rafforzare i propri processi decisionali e ottimizzare i processi di gestione del rischio, al fine di incrementare e salvaguardare la creazione di valore, in linea con i requisiti della normativa Solvency II anche attraverso il rafforzamento quali-quantitativo dell'organico.

Roma, 21 marzo 2016

**Il Consiglio di Amministrazione**

---

Pagina volutamente lasciata in bianco

---



# **Prospetti contabili consolidati**



## STATO PATRIMONIALE – ATTIVITÀ

<i>(Migliaia di Euro)</i>		<b>31.12.2015</b>		<b>31.12.2014</b>	
<b>1</b>	<b>ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	<b>1</b>	<b>42.167</b>	<b>101</b>	<b>16.372</b>
1.1	Avviamento	2	17.823	102	–
1.2	Altre attività immateriali	3	24.343	103	16.372
<b>2</b>	<b>ATTIVITÀ MATERIALI</b>	<b>4</b>	<b>7.664</b>	<b>104</b>	<b>4.438</b>
2.1	Immobili	5	–	105	–
2.2	Altre attività materiali	6	7.664	106	4.438
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	<b>7</b>	<b>57.396</b>	<b>107</b>	<b>54.403</b>
<b>4</b>	<b>INVESTIMENTI</b>	<b>8</b>	<b>102.453.845</b>	<b>108</b>	<b>90.263.862</b>
4.1	Investimenti immobiliari	9	–	109	–
4.2	Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	10	105.225	110	163.286
4.3	Investimenti posseduti sino alla scadenza	11	–	111	–
4.4	Finanziamenti e crediti	12	101.399	112	726.350
4.5	Attività finanziarie disponibili per la vendita	13	83.871.302	113	77.012.829
4.6	Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	14	18.375.920	114	12.361.397
<b>5</b>	<b>CREDITI DIVERSI</b>	<b>15</b>	<b>81.963</b>	<b>115</b>	<b>71.990</b>
5.1	Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	16	11.964	116	8.451
5.2	Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	17	4.183	117	3.823
5.3	Altri crediti	18	65.816	118	59.716
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	<b>19</b>	<b>1.461.033</b>	<b>119</b>	<b>1.257.371</b>
6.1	Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita	20	–	120	–
6.2	Costi di acquisizione differiti	21	56.494	121	52.517
6.3	Attività fiscali differite	22	12.587	122	8.442
6.4	Attività fiscali correnti	23	1.390.533	123	1.194.568
6.5	Altre attività	24	1.419	124	1.843
<b>7</b>	<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>25</b>	<b>1.608.061</b>	<b>125</b>	<b>655.919</b>
	<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>26</b>	<b>105.712.128</b>	<b>126</b>	<b>92.324.357</b>

## STATO PATRIMONIALE – PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ

<i>(Migliaia di Euro)</i>		<b>31.12.2015</b>		<b>31.12.2014</b>	
<b>1</b>	<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>31</b>	<b>3.276.963</b>	<b>131</b>	<b>3.084.239</b>
<b>1.1</b>	<b>di pertinenza del gruppo</b>	<b>32</b>	<b>3.276.963</b>	<b>132</b>	<b>3.084.239</b>
1.1.1	Capitale	33	1.216.608	133	1.216.608
1.1.2	Altri strumenti patrimoniali	34	–	134	–
1.1.3	Riserve di capitale	35	–	135	–
1.1.4	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	36	1.493.619	136	1.318.772
1.1.5	(Azioni proprie)	37	–	137	–
1.1.6	Riserva per differenze di cambio nette	38	–	138	–
1.1.7	Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	39	218.863	139	224.113
1.1.8	Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	40	(54)	140	(85)
1.1.9	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	41	347.927	141	324.832
<b>1.2</b>	<b>di pertinenza di terzi</b>	<b>42</b>	<b>–</b>	<b>142</b>	<b>–</b>
1.2.1	Capitale e riserve di terzi	43	–	143	–
1.2.2	Utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	44	–	144	–
1.2.3	Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	45	–	145	–
<b>2</b>	<b>ACCANTONAMENTI</b>	<b>46</b>	<b>11.187</b>	<b>146</b>	<b>10.650</b>
<b>3</b>	<b>RISERVE TECNICHE</b>	<b>47</b>	<b>100.314.238</b>	<b>147</b>	<b>87.219.518</b>
<b>4</b>	<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>48</b>	<b>1.211.890</b>	<b>148</b>	<b>1.300.854</b>
4.1	Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	49	–	149	–
4.2	Altre passività finanziarie	50	1.211.890	150	1.300.854
<b>5</b>	<b>DEBITI</b>	<b>51</b>	<b>206.832</b>	<b>151</b>	<b>131.376</b>
5.1	Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	52	141.262	152	87.663
5.2	Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	53	8.067	153	8.567
5.3	Altri debiti	54	57.503	154	35.145
<b>6</b>	<b>ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	<b>55</b>	<b>691.018</b>	<b>155</b>	<b>577.720</b>
6.1	Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita	56	–	156	–
6.2	Passività fiscali differite	57	184.308	157	165.859
6.3	Passività fiscali correnti	58	500.068	158	407.229
6.4	Altre passività	59	6.642	159	4.631
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>60</b>	<b>105.712.128</b>	<b>160</b>	<b>92.324.357</b>

## CONTO ECONOMICO

<i>(Migliaia di Euro)</i>		<b>31.12.2015</b>		<b>31.12.2014</b>	
1.1	Premi netti	1	18.197.763	41	15.473.199
1.1.1	<i>Premi lordi di competenza</i>	2	18.238.745	42	15.509.307
1.1.2	<i>Premi ceduti in riassicurazione di competenza (-)</i>	3	(40.982)	43	(36.107)
1.2	Commissioni attive	4	3.319	44	-
1.3	Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	5	(48.736)	45	719.703
1.4	Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	6	425	46	20
1.5	Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	7	2.749.043	47	2.770.543
1.5.1	<i>Interessi attivi</i>	8	2.311.024	48	2.359.003
1.5.2	<i>Altri proventi</i>	9	61.662	49	59.313
1.5.3	<i>Utili realizzati</i>	10	376.356	50	352.228
1.5.4	<i>Utili da valutazione</i>	11	-	51	-
1.6	Altri ricavi	12	2.182	52	272
<b>1</b>	<b>TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>	<b>13</b>	<b>20.903.995</b>	<b>53</b>	<b>18.963.738</b>
2.1	Oneri netti relativi ai sinistri	14	(19.694.895)	54	(17.893.448)
2.1.1	<i>Importi pagati e variazione delle riserve tecniche</i>	15	(19.709.907)	55	(17.915.760)
2.1.2	<i>Quote a carico dei riassicuratori (-)</i>	16	15.012	56	22.312
2.2	Commissioni passive	17	-	57	-
2.3	Oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	18	-	58	-
2.4	Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	19	(86.157)	59	(53.225)
2.4.1	<i>Interessi passivi</i>	20	(38.900)	60	(31.759)
2.4.2	<i>Altri oneri</i>	21	-	61	-
2.4.3	<i>Perdite realizzate</i>	22	(47.256)	62	(21.466)
2.4.4	<i>Perdite da valutazione</i>	23	-	63	-
2.5	Spese di gestione	24	(516.467)	64	(440.371)
2.5.1	<i>Provvigioni e altre spese di acquisizione</i>	25	(422.847)	65	(360.194)
2.5.2	<i>Spese di gestione degli investimenti</i>	26	(37.736)	66	(32.823)
2.5.3	<i>Altre spese di amministrazione</i>	27	(55.884)	67	(47.354)
2.6	Altri costi	28	(42.522)	68	(36.575)
<b>2</b>	<b>TOTALE COSTI E ONERI</b>	<b>29</b>	<b>(20.340.040)</b>	<b>69</b>	<b>(18.423.619)</b>
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>30</b>	<b>(563.955)</b>	<b>70</b>	<b>540.119</b>
3	Imposte	31	(216.027)	71	(215.287)
	<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE</b>	<b>32</b>	<b>347.927</b>	<b>72</b>	<b>324.832</b>
<b>4</b>	<b>UTILE (PERDITA) DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE</b>	<b>33</b>	<b>-</b>	<b>73</b>	<b>-</b>
	<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>34</b>	<b>347.927</b>	<b>74</b>	<b>324.832</b>
	<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>	<b>35</b>	<b>347.927</b>	<b>75</b>	<b>324.832</b>
	<b>di cui di pertinenza di terzi</b>	<b>36</b>	<b>-</b>	<b>76</b>	<b>-</b>

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

<i>(Migliaia di Euro)</i>	31.12.2015	31.12.2014
<b>UTILE (PERDITA) CONSOLIDATO</b>	<b>347.927</b>	<b>324.832</b>
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte senza riclassifica a conto economico</b>	<b>31</b>	<b>(87)</b>
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	–	–
Variazione della riserva di rivalutazione di attività immateriali	–	–
Variazione della riserva di rivalutazione di attività materiali	–	–
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	–	–
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	31	(87)
Altri elementi	–	–
<b>Altre componenti reddituali al netto delle imposte con riclassifica a conto economico</b>	<b>(5.250)</b>	<b>75.979</b>
Variazione della riserva per differenze di cambio nette	–	–
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	(5.250)	75.983
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	–	–
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	–	–
Variazione del patrimonio netto delle partecipate	–	(4)
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	–	–
Altri elementi	–	–
<b>TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>(5.220)</b>	<b>75.893</b>
<b>TOTALE DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO</b>	<b>342.708</b>	<b>400.724</b>
<b>di cui di pertinenza del gruppo</b>	<b>342.708</b>	<b>400.724</b>
<b>di cui di pertinenza di terzi</b>	<b>–</b>	<b>–</b>

## DETTAGLIO DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

	Imputazioni		Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	
	2015	2014	2015	2014
<i>(Migliaia di Euro)</i>				
<b>Altre componenti reddituali senza riclassifica a conto economico</b>	<b>31</b>	<b>(87)</b>		
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	-	-	-	-
Riserva di rivalutazione di attività immateriali	-	-	-	-
Riserva di rivalutazione di attività materiali	-	-	-	-
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	-	-	-
Utili e perdite attuariali e rettifiche relativi a piani a benefici definiti	31	(87)	-	-
Altri elementi	-	-	-	-
<b>Altre componenti reddituali con riclassifica a conto economico</b>	<b>34.198</b>	<b>104.940</b>	<b>(39.448)</b>	<b>(28.961)</b>
Riserva per differenze di cambio nette	-	-	-	-
Utili o perdite su attività finanziarie disponibili per la vendita	34.198	104.944	(39.448)	(28.961)
Utili o perdite su strumenti di copertura di un flusso finanziario	-	-	-	-
Utili o perdite su strumenti di copertura di un investimento netto in una gestione estera	-	-	-	-
Riserva derivante da variazioni nel patrimonio netto delle partecipate	-	(4)	-	-
Proventi e oneri relativi ad attività non correnti o a un gruppo in dismissione posseduti per la vendita	-	-	-	-
Altri elementi	-	-	-	-
<b>TOTALE DELLE ALTRE COMPONENTI DEL CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO</b>	<b>34.228</b>	<b>104.853</b>	<b>(39.448)</b>	<b>(28.961)</b>

Altre variazioni		Totale variazioni		Imposte		Esistenza	
2015	2014	2015	2014	2015	2014	al 31.12.2015	al 31.12.2014
	-	31	(87)	-	-	(42)	(76)
	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	31	(87)	-	-	(42)	(76)
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	(5.250)	75.979	19.611	(25.392)	218.851	224.104
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	(5.250)	75.983	19.611	(25.392)	218.863	224.113
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	(4)	-	-	(12)	(9)
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
		(5.220)	75.893	19.611	(25.392)	218.809	224.028

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO

		Esistenza al 31.12.2013	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico
<i>(Migliaia di Euro)</i>					
<b>Patrimonio netto di pertinenza del gruppo</b>	Capitale	1.216.608	-	-	-
	Altri strumenti patrimoniali	-	-	-	-
	Riserve di capitale	-	-	-	-
	Riserve di utili e altre riserve patrimoniali	1.142.652	-	176.120	-
	(Azioni proprie)	-	-	-	-
	Utile (perdita) dell'esercizio	256.120	-	68.712	-
	Altre componenti del conto economico complessivo	148.135	-	104.853	(28.961)
	<b>Totale di pertinenza del gruppo</b>	<b>2.763.515</b>	<b>-</b>	<b>349.685</b>	<b>(28.961)</b>
<b>Patrimonio netto di pertinenza di terzi</b>	Capitale e riserve di terzi	-	-	-	-
	Utile (perdita) dell'esercizio	-	-	-	-
	Altre componenti del conto economico complessivo	-	-	-	-
	<b>Totale di pertinenza di terzi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale</b>	<b>2.763.515</b>	<b>-</b>	<b>349.685</b>	<b>(28.961)</b>	

Trasferimenti	Variazioni interessenze partecipative	Esistenza al 31.12.2014	Modifica dei saldi di chiusura	Imputazioni	Rettifiche da riclassificazione a Conto Economico	Trasferimenti	Variazioni interessenze partecipative	Esistenza al 31.12.2015
-	-	1.216.608	-	-	-	-	-	1.216.608
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	1.318.772	-	174.847	-	-	-	1.493.619
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	324.832	-	23.096	-	-	-	347.927
-	-	224.028	-	34.228	(39.448)	-	-	218.809
-	-	<b>3.084.239</b>	-	<b>232.171</b>	<b>(39.448)</b>	-	-	<b>3.276.963</b>
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	<b>3.084.239</b>	-	<b>232.171</b>	<b>(39.448)</b>	-	-	<b>3.276.963</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO (METODO INDIRETTO)

<i>(Migliaia di Euro)</i>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio prima delle imposte</b>	<b>563.955</b>	<b>540.119</b>
<b>Variazione di elementi non monetari</b>	<b>13.631.217</b>	<b>18.841.559</b>
Variazione della riserva premi danni	934	6.980
Variazione della riserva sinistri e delle altre riserve tecniche danni	16.920	13.421
Variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche vita	13.073.873	19.179.901
Variazione dei costi di acquisizione differiti	(3.977)	(8.012)
Variazione degli accantonamenti	537	600
Proventi e oneri non monetari derivanti da strumenti finanziari, investimenti immobiliari e partecipazioni	532.486	(358.687)
Altre Variazioni	10.444	7.357
<b>Variazione crediti e debiti generati dall'attività operativa</b>	<b>174.965</b>	<b>243.005</b>
Variazione dei crediti e debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta e di riassicurazione	49.226	(1.695)
Variazione di altri crediti e debiti	125.739	244.700
<b>Imposte pagate</b>	<b>(195.899)</b>	<b>(243.246)</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita da elementi monetari attinenti all'attività di investimento e finanziaria</b>	<b>(6.014.522)</b>	<b>(1.877.576)</b>
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione	0	0
Debiti verso la clientela bancaria e interbancari	0	0
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria e interbancari	0	0
Altri strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	(6.014.522)	(1.877.576)
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>8.159.715</b>	<b>17.503.861</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti immobiliari</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture</b>	<b>58.061</b>	<b>33.734</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita dai finanziamenti e dai crediti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita dagli investimenti posseduti sino alla scadenza</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita dalle attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>(7.390.958)</b>	<b>(17.494.287)</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita dalle attività materiali e immateriali</b>	<b>(39.432)</b>	<b>(14.632)</b>
<b>Altri flussi di liquidità netta generata/assorbita dall'attività di investimento</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>(6.747.378)</b>	<b>(18.190.078)</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita dagli strumenti di capitale di pertinenza del gruppo</b>	<b>(221.231)</b>	<b>(139.395)</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita dalle azioni proprie</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Distribuzione dei dividendi di pertinenza del gruppo</b>	<b>(150.000)</b>	<b>(80.000)</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita da capitale e riserve di pertinenza di terzi</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita dalle passività subordinate e dagli strumenti finanziari partecipativi</b>	<b>(88.963)</b>	<b>756.674</b>
<b>Liquidità netta generata/assorbita da passività finanziarie diverse</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE LIQUIDITÀ NETTA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO</b>	<b>(460.195)</b>	<b>537.280</b>
<b>Effetto delle differenze di cambio sulle disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	655.919	804.856
INCREMENTO (DECREMENTO) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI	952.142	(148.937)
DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI ALLA FINE DELL'ESERCIZIO	1.608.061	655.919

---

Pagina volutamente lasciata in bianco

---



# Nota integrativa



# 1 Parte A – Criteri generali di redazione e principi contabili adottati

## Dichiarazione di conformità ai principi contabili internazionali

Il Bilancio Consolidato del Gruppo Poste Vita al 31 dicembre 2015, composto dai prospetti dello Stato Patrimoniale, del Conto Economico, delle variazioni di Patrimonio Netto, del Rendiconto finanziario e gli allegati della Nota Integrativa è stato redatto conformemente agli schemi definiti dall'Autorità di Vigilanza con il Regolamento n. 7 del 13 luglio 2007, modificato con provvedimento IVASS n.29 del 27 gennaio 2015, e sono stati compilati seguendo le istruzioni contenute nel medesimo Regolamento.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 è sottoposto a revisione contabile da parte della società BDO Italia S.p.A. incaricata della revisione contabile per il periodo 2014-2022.

## Bilanci utilizzati per il consolidamento

Per la redazione del bilancio consolidato sono stati utilizzati, per le Società consolidate Poste Assicura e S.D.S. Data Software S.p.A., i reporting package redatti secondo i principi contabili internazionali.

## Data del bilancio consolidato

La data di riferimento è il 31 dicembre, data alla quale tutte le imprese rientranti nell'area di consolidamento chiudono il proprio bilancio.

## Tecniche di consolidamento

Il bilancio consolidato comprende il bilancio della capogruppo e delle partecipate Poste Assicura S.p.A. e S.D.S. Data Software S.p.A., interamente possedute da Poste Vita, le quali rientrano nella definizione fornita dall'IFRS 10, come descritto in precedenza, è consolidate con il metodo integrale.

Nel consolidamento integrale il valore contabile delle partecipazioni è eliminato contro la corrispondente parte di patrimonio netto a fronte dell'assunzione integrale delle attività e delle passività, incluse le passività potenziali, della società controllata.

In particolare, i criteri adottati per il consolidamento integrale della partecipata sono i seguenti:

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle partecipate consolidate integralmente sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove presenti, la quota di Patrimonio netto e del Risultato netto del periodo di loro spettanza; tali voci sono indicate separatamente nell'ambito del Patrimonio netto e del Conto economico consolidato;
- le operazioni di aggregazione di imprese in forza delle quali viene acquisito il controllo di un'entità sono contabilizzate applicando il metodo dell'acquisizione ("*acquisition method*"). Il costo di un'aggregazione aziendale è rappresentato dal valore corrente ("*fair value*") alla data di acquisto delle attività cedute, delle passività assunte, degli strumenti di capitale emessi e di ogni altro onere accessorio direttamente attribuibile; la differenza tra il prezzo di acquisizione e il valore corrente delle attività e passività acquistate, dopo aver verificato la corretta misurazione dei valori correnti delle attività e passività acquisite e del costo di acquisizione, se positiva, è iscritta nelle Attività immateriali alla voce "Avviamento", ovvero, se negativa, è imputata al Conto economico;
- le acquisizioni di quote di minoranza relative a entità delle quali esiste già il controllo sono considerate operazioni sul Patrimonio netto; in assenza di un principio contabile di riferimento, il Gruppo procede alla imputazione a Patrimonio netto dell'eventuale differenza fra il costo di acquisizione e la relativa frazione di Patrimonio netto acquisita;

- gli utili e le perdite, derivanti da operazioni effettuate tra società consolidate integralmente e non ancora realizzati nei confronti di terzi, sono eliminati, se significativi, come pure i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari;
- gli utili o le perdite derivanti dalla cessione di quote di partecipazione in società consolidate sono imputati a Conto economico per l'ammontare corrispondente alla differenza fra il prezzo di vendita e la corrispondente frazione di Patrimonio netto consolidato ceduta.

Le partecipazioni in società nelle quali il Gruppo ha un'influenza notevole (che si presume sussistere quando la partecipazione è compresa tra il 20% e il 50%), di seguito "società collegate", sono valutate con il metodo del Patrimonio netto.

Il metodo del Patrimonio netto prevede quanto segue:

- gli utili o le perdite di pertinenza del Gruppo sono imputati a Conto economico dalla data in cui l'influenza notevole o il controllo ha avuto inizio fino alla data in cui l'influenza notevole o il controllo cessa; nel caso in cui, per effetto delle perdite, la società valutata con il metodo in oggetto manifesti un Patrimonio netto negativo, il valore di carico della partecipazione è annullato e l'eventuale eccedenza di pertinenza del Gruppo, laddove quest'ultimo si sia impegnato ad adempiere a obbligazioni legali o implicite dell'impresa partecipata, o comunque a coprirne le perdite, è imputata ad apposito fondo del passivo; le variazioni patrimoniali delle società valutate con il metodo del Patrimonio netto non rappresentate dal risultato di Conto economico sono imputate direttamente in rettifica delle riserve di Patrimonio netto;
- gli utili e le perdite non realizzati generati su operazioni eseguite tra la Capogruppo/società controllate e la partecipata valutata con il metodo del Patrimonio netto sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo nella partecipata stessa; le perdite non realizzate sono eliminate, a eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di riduzione di valore.

L'elenco e i dati salienti delle società controllate consolidate integralmente e delle società collegate valutate con il criterio del Patrimonio netto sono forniti negli allegati alla nota integrativa (Allegato n. 5 Regolamento ISVAP n. 7).

## Differenze di consolidamento

Le differenze fra le quota di patrimonio netto delle Società oggetto di consolidamento e i valori di carico delle partecipazioni esposte nel bilancio individuale vengono allocate direttamente al patrimonio netto consolidato, nella Riserva di consolidamento che confluisce nella voce "Riserve di utili e altre riserve patrimoniali" e nell'attivo dello stato patrimoniale nella voce Avviamento".

## Principi Contabili

I conti annuali del Gruppo Poste Vita sono stati redatti applicando il **criterio del costo**, salvo nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del **criterio del fair value** ("valore equo").

Di seguito si riportano i principi contabili adottati per la valutazione e per la redazione del bilancio consolidato.

### Attività immateriali

In tale voce sono iscritte quelle attività immateriali, costituite da elementi non monetari e privi di consistenza fisica, identificabili e controllabili dall'impresa, a fronte delle quali affluiranno all'impresa stessa benefici economici futuri, così come previsto dallo IAS 38.

Le attività immateriali sono valutate inizialmente al costo. Successivamente, quelle con vita utile definita (software) sono ammortizzate in base alla vita utile residua. L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla sua residua possibilità di utilizzazione, ossia sulla base della stimata vita utile. 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").

## Attività materiali

In tale voce sono classificati gli arredi, gli impianti e le attrezzature, le macchine d'ufficio, secondo quanto stabilito dallo IAS 16. Tali attività sono iscritte al costo, che include gli oneri direttamente sostenuti per predisporre le attività al loro utilizzo, nonché eventuali oneri di smantellamento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene nelle condizioni originarie.

Le valutazioni successive sono effettuate utilizzando il metodo del costo ammortizzato.

L'ammortamento è effettuato a quote costanti in base alla vita utile residua stimata.

I cespiti sono esposti in bilancio al netto degli ammortamenti e di eventuali perdite durevoli di valore.

Il valore residuo e la vita utile residua vengono annualmente sottoposti a verifica; in caso di difformità rispetto alle stime precedenti, il bene viene svalutato per perdite durevoli di valore e la quota di ammortamento viene rideterminata.

Le spese di manutenzione straordinaria che apportino benefici economici futuri sono capitalizzate sul valore del bene, mentre i costi di manutenzione ordinaria sono contabilizzati in Conto economico nell'anno di sostenimento.

La vita utile stimata per le varie categorie di impianti e macchinari per il Gruppo Poste Vita è la seguente:

Tipologia Cespiti	Durata periodo ammortamento	Aliquota ammortamento
Software	3 esercizi	33%
Costi di Impianto e ampliamento	5 esercizi	20%
Migliorie beni di terzi	durata residua del diritto di utilizzazione	
Mobili, macchine d'ufficio e mezzi di trasporto interno	8 esercizi	12%
Automezzi	4 esercizi	25%
Impianti e attrezzature	5 esercizi	20%

## Riserve tecniche a carico dei riassicuratori

Sono calcolate in base alle condizioni contrattuali previste nei trattati di riassicurazione, in quanto tale metodo rappresenta più correttamente le specifiche risultanze economiche del settore.

## Partecipazione in società collegate

È inclusa in questa voce la partecipazione nella collegata.

Tale partecipazione è iscritta in base al metodo del patrimonio netto, in proporzione all'interessenza detenuta dal gruppo.

## Strumenti finanziari

Gli Strumenti finanziari riguardano le attività e le passività finanziarie la cui classificazione è determinata al momento della loro iniziale rilevazione in contabilità, che avviene al relativo *fair value*, in funzione dello scopo per cui essi sono stati acquisiti. La data di rilevazione contabile degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari è determinata per categorie omogenee. Le variazioni di *fair value* intervenute tra la data di negoziazione e quella di regolamento sono in ogni caso riflesse in bilancio.

## Attività finanziarie

Le Attività finanziarie sono classificate al momento della prima iscrizione in una delle seguenti categorie e valutate come segue:

### Attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico

Rientrano in questa categoria gli strumenti finanziari detenuti per la negoziazione nel breve termine, i derivati e i titoli designati dall'impresa per essere valutati al *fair value* con impatto a conto economico. Tra i titoli designati sono compresi gli strumenti finanziari strutturati per i quali sarebbe necessario valutare separatamente la componente derivata se non strettamente correlata al contratto ospite, le attività a copertura del fondo pensione, delle polizze Unit ed Index linked e le eventuali eccedenze destinate ad essere alienate.

L'iscrizione iniziale in bilancio avviene alla data di regolamento ed al costo, inteso come *fair value* dello strumento finanziario; i costi od i proventi delle transazioni direttamente attribuibili alla compravendita dello strumento non sono considerati nella iscrizione iniziale e vengono direttamente contabilizzati in Conto economico.

Successivamente la valutazione avviene al *fair value*, le cui corrispondenti variazioni sono rappresentate nel conto economico. Un'attività finanziaria al *fair value* rilevato a Conto economico viene cancellata dallo stato patrimoniale quando vengono trasferiti i diritti contrattuali di ricevere i flussi finanziari relativi all'attività stessa ed i rischi sottostanti.

## Finanziamenti e crediti

Tali attività sono iscritte al costo ammortizzato determinato sulla base del tasso effettivo di rendimento, eventualmente svalutato per perdite durevoli di valore.

L'iscrizione iniziale in bilancio avviene alla data di regolamento ed al costo, inteso come *fair value* dello strumento finanziario, maggiorato dei costi di transazione direttamente attribuibili alla compravendita.

La verifica dell'esistenza di perdite durevoli di valore viene effettuata ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale. Le perdite di valore sono iscritte in riduzione del costo con contropartita a conto economico e, qualora vengano meno i motivi della perdita, si devono effettuare riprese di valore con imputazione a conto economico. La ripresa non deve determinare un valore contabile dell'attività superiore al costo ammortizzato che si sarebbe avuto nel caso in cui la perdita di valore non fosse stata rilevata.

L'attività finanziaria viene cancellata dallo stato patrimoniale quando vengono trasferiti i diritti contrattuali di ricevere i flussi finanziari relativi all'attività stessa ed i rischi sottostanti.

Il *fair value* di tali attività è rappresentato dal valore desumibile da transazioni recenti o simili o da modelli valutativi.

## Attività finanziarie disponibili per la vendita

Sono inclusi in tale sezione gli strumenti finanziari non-derivati esplicitamente designati in questa categoria, ovvero che non trovano classificazione in nessuna delle precedenti categorie. Tali strumenti finanziari sono valutati al *fair value* e gli utili o perdite da valutazione vengono imputati a una riserva di Patrimonio netto la cui movimentazione è rappresentata nelle Altre componenti di Conto economico complessivo (Riserva di *fair value*); la loro imputazione a Conto economico è eseguita solo nel momento in cui l'attività finanziaria viene effettivamente ceduta (o estinta), o, nel caso di variazioni cumulate negative, quando si valuta che la riduzione di valore già rilevata a Patrimonio netto non potrà essere recuperata in futuro.

L'iscrizione iniziale in bilancio avviene alla data di regolamento ed al costo, inteso come *fair value* dello strumento finanziario, maggiorato dei costi di transazione direttamente attribuibili alla compravendita.

Per i titoli di debito, la rilevazione dei relativi rendimenti in base alla tecnica del costo ammortizzato avviene con effetto sul Conto economico, analogamente agli effetti relativi alle variazioni dei tassi di cambio, mentre le variazioni dei tassi di cambio relative agli strumenti di capitale disponibili per la vendita sono rilevate nell'ambito della specifica riserva del Patrimonio netto la cui movimentazione è rappresentata nelle Altre componenti di Conto economico complessivo.

La verifica dell'esistenza di perdite durevoli di valore viene effettuata ad ogni chiusura di bilancio o di situazione infrannuale. Le perdite di valore sono iscritte in riduzione del costo con contropartita a Conto economico mediante riversamento delle quote di utili o perdite cumulate e rilevate nella specifica voce di Patrimonio netto. Qualora vengano meno i motivi della perdita di valore si devono effettuare riprese di valore che devono essere imputate a Conto economico se si tratta di titoli di debito e a Patrimonio netto se si tratta di titoli di capitale. La ripresa non deve determinare un valore contabile dell'attività superiore al costo ammortizzato che si sarebbe avuto nel caso in cui la perdita di valore non fosse stata rilevata.

L'attività finanziaria viene cancellata dallo stato patrimoniale quando vengono trasferiti i diritti contrattuali di ricevere i flussi finanziari relativi all'attività stessa ed i rischi sottostanti.

## Determinazione del fair value delle attività finanziarie – cenni

Il paragrafo 2 dell'IFRS 13 – *Valutazione del fair value*, omologato con il Regolamento UE n. 1255/2012 dell'11 dicembre 2012, stabilisce che "il *fair value* è un criterio di valutazione di mercato, non specifico dell'entità. Mentre per alcune attività e passività, potrebbero essere disponibili transazioni o informazioni di mercato osservabili, per altre attività e passività tali informazioni potrebbero non essere disponibili. Tuttavia, la finalità della valutazione del *fair value* è la stessa in entrambi i casi: stimare il prezzo al quale una regolare operazione per la vendita dell'attività o il trasferimento della passività avrebbe luogo tra gli operatori di mercato alla data di valutazione alle condizioni di mercato correnti (ossia un prezzo di chiusura alla data di valutazione dal punto di vista dell'operatore di mercato che detiene l'attività o la passività)".

In conformità a quanto indicato dal citato principio si fornisce una descrizione delle tecniche di valutazione del *fair value* utilizzate all'interno del Gruppo Poste Vita.

Si ritiene importante ricordare che il concetto di mercato attivo si riferisce a un mercato per il quale i prezzi sono prontamente e regolarmente disponibili in un listino o trattati sistematicamente su circuiti di negoziazione "alternativi" rispetto a quelli ufficiali, i cui prezzi siano considerati attendibili, nonché quelli rilevabili da contribuenti che operano quali primari intermediari sui diversi mercati, laddove i prezzi proposti siano rappresentativi di potenziali transazioni e rappresentano operazioni di mercato effettive che avvengono regolarmente in normali contrattazioni.

Le attività e le passività coinvolte sono classificate in base ad una scala gerarchica che riflette la rilevanza delle fonti utilizzate nell'effettuare le valutazioni.

La gerarchica è composta dai 3 livelli previsti dal citato principio contabile IFRS 13, in particolare:

Livello 1 – prezzo di mercato ottenuto sulla base di quotazioni espresse da un mercato attivo;

Livello 2 – dati di input diversi dai precedenti che esprimono valori di mercato direttamente o indirettamente collegabili allo strumento da valutare e desunti da prodotti simili per caratteristiche di rischio;

Livello 3 – input non osservabili direttamente o indirettamente sul mercato e che comportano quindi stime ed assunzioni da parte del valutatore.

Maggiori dettagli sulle tecniche di misurazione del *fair value* vengono forniti nel paragrafo "Tecniche di valutazione del *fair value*".

## Crediti diversi

Tale voce accoglie principalmente i crediti verso assicurati per premi in corso di riscossione, verso intermediari e verso compagnie di assicurazione e riassicurazione. I crediti sono valutati al costo ammortizzato, calcolato col metodo del tasso di rendimento effettivo. Detto metodo non viene utilizzato per i crediti la cui breve durata rende trascurabile l'effetto delle logiche di attualizzazione; tali crediti sono valutati al costo storico che coincide con il valore nominale e sono sottoposti a test di *impairment*.

## Altri elementi dell'Attivo

### Costi di acquisizione differiti

In tale voce sono classificati i costi di acquisizione differiti, connessi all'acquisizione di nuovi contratti di assicurazione. Come disposto dall'IFRS 4, per la contabilizzazione di tali costi vengono adottate le disposizioni prescritte dai principi locali, applicati negli stati di residenza delle singole compagnie incluse nel consolidamento.

### Attività fiscali correnti e differite

In tali voci sono classificate le attività relative ad imposte correnti e differite, come definite e disciplinate dallo IAS 12. Le attività fiscali iscritte per imposte differite sono sottoposte periodicamente a verifica, alla chiusura dell'esercizio, qualora siano intervenute modifiche nella normativa fiscale di riferimento.

### Altre attività

Nelle "Altre attività" sono comprese, tra l'altro:

- le commissioni passive differite relative a contratti d'investimento, non rientranti nell'ambito dell'IFRS 4 ma in quello dello IAS 39 e come tali classificate tra le passività a *fair value* rilevato a conto economico;
- i conti transitori di riassicurazione;
- le altre attività relative a benefici definiti per i dipendenti, così come disciplinate dallo IAS 19, costituite dalle eccedenze derivanti dall'adeguamento del TFR calcolato secondo i principi nazionali rispetto a quello calcolato secondo lo IAS 19.

Con riferimento ai criteri di determinazione delle voci relative ai benefici per i dipendenti, si rimanda a quanto illustrato all'interno del paragrafo "Altri Debiti":

- i ratei e i risconti attivi.

## Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

In questa categoria sono classificate le disponibilità liquide ed i depositi a vista. Sono iscritte al loro valore nominale e, nel caso di valute estere, al tasso di cambio di fine esercizio.

## Perdite di valore

Il Gruppo Poste Vita analizza il valore contabile delle proprie attività, ad ogni chiusura di bilancio, per verificare se queste attività abbiamo subito eventuali perdite di valore. Tale verifica è effettuata confrontando il valore contabile di ciascuna attività con la stima del relativo ammontare recuperabile e nel caso in cui questo valore risulti inferiore al primo, si procede alla svalutazione dell'attività. L'ammontare recuperabile è il maggiore fra il *fair value* al netto dei costi di vendita e il valore d'uso. L'eventuale perdita di valore è rilevata a conto economico. Quando la svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività, ad eccezione dell'avviamento, è incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore.

## Patrimonio netto di pertinenza del gruppo

All'interno di tale categoria di bilancio sono riportati gli strumenti rappresentativi di capitale ("altri strumenti patrimoniali") e le relative riserve patrimoniali di pertinenza del Gruppo.

La voce "Riserve di utili e altre riserve patrimoniali" comprende gli utili o le perdite derivanti dalla prima applicazione dei principi contabili internazionali, e le riserve di consolidamento.

La voce "Utili o perdite su attività disponibili per la vendita" include gli utili o le perdite emersi in seguito alla valutazione delle attività finanziarie disponibili per la vendita, espresse al netto sia delle eventuali imposte differite e della parte attribuibile agli assicurati e contabilizzata all'interno delle passività assicurative (c.d. *shadow accounting*).

## Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio

La voce comprende le imputazioni dirette a patrimonio netto degli utili o le perdite attuariali e le rettifiche relativi a piani a benefici definiti (IAS 19.93A).

## Accantonamenti – Fondi per rischi e oneri

I Fondi per rischi e oneri sono iscritti a fronte di perdite e oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili l'ammontare e/o la data in cui essi si manifesteranno.

All'interno di tale voce trovano rappresentazione le passività definite e disciplinate dallo IAS 37. Gli accantonamenti vengono iscritti nel bilancio nel momento in cui il Gruppo ha un'obbligazione attuale conseguente al risultato di un evento passato ed è probabile che verrà richiesto di adempiere a tale obbligazione. Gli importi relativi agli accantonamenti sono effettuati in base alla stima dei costi richiesti per soddisfare l'obbligazione alla data di chiusura del bilancio e, se ritenuto significativo, vengono aggiornati.

## Riserve Tecniche

La descrizione dei criteri di valutazione della voce "Riserve Tecniche" è riportata nel successivo paragrafo "Premi e riserve tecniche".

## Passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico

All'interno di questa categoria sono esposte le passività finanziarie detenute per la negoziazione nel breve termine, gli strumenti finanziari derivati e le passività valutate al *fair value* con impatto a conto economico. Tale categoria comprende anche le polizze finanziarie dei rami vita.

Il valore di iscrizione iniziale in bilancio corrisponde al *fair value* alla data di regolamento al *fair value* della passività; i costi od i proventi delle transazioni direttamente attribuibili all'operazione non sono considerati nell'iscrizione iniziale e vengono direttamente contabilizzati in Conto economico.

Successivamente la valutazione avviene al *fair value* e la differenza tra il *fair value* e il valore di libro è rilevata a Conto economico. Una passività finanziaria al *fair value* rilevato a Conto economico viene cancellata dallo stato patrimoniale quando vengono trasferiti i diritti contrattuali relativi alla passività stessa ed i rischi sottostanti.

## Altre passività finanziarie

Sono classificate in tale categoria le passività finanziarie che non vengono gestite con un'ottica di trading. Si tratta dei prestiti subordinati contratti dalla Capogruppo Poste Vita interamente con la Controllante Poste Italiane.

L'iscrizione iniziale in bilancio avviene al *fair value* osservato alla data di regolamento, maggiorato dei costi di transazione direttamente imputabili all'operazione.

Successivamente, tali passività sono iscritte al costo ammortizzato in base del tasso effettivo di rendimento.

## Debiti

### Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta

Tale voce comprende i debiti commerciali derivanti da operazioni di assicurazione diretta. Tali debiti sono iscritti al valore nominale. Ai fini della contabilizzazione non si fa ricorso a metodi di attualizzazione in quanto, essendo i suddetti debiti a breve termine, gli effetti non sarebbero significativi.

### Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione

Tale voce comprende i debiti commerciali derivanti da operazioni di riassicurazione. Tali debiti sono iscritti al valore nominale. Ai fini della contabilizzazione non si fa ricorso a metodi di attualizzazione in quanto, essendo i suddetti debiti a breve termine, gli effetti non sarebbero significativi.

### Altri debiti

Tra gli altri debiti sono classificati voci non aventi origine assicurativa. In particolare la voce comprende il trattamento di fine rapporto per quanto attiene alla componente calcolata in base ai principi contabili nazionali. Per la voce in esame non si fa ricorso a metodi di attualizzazione in quanto trattasi di debiti a breve termine o di debiti comportanti la corresponsione di interessi secondo contratti prestabiliti. In particolare, le categorie relative ai benefici ai dipendenti sono così rappresentate:

### Benefici a breve termine

I benefici a breve termine per i dipendenti sono benefici che si prevede siano liquidati interamente entro dodici mesi dal termine dell'esercizio nel quale i dipendenti hanno prestato la relativa attività lavorativa. Tali benefici includono: salari, stipendi, oneri sociali indennità sostitutive di ferie e di assenze per malattia.

L'ammontare non attualizzato dei benefici a breve termine che si prevede dovranno essere pagati al dipendente in cambio dell'attività lavorativa prestata durante un periodo amministrativo viene rilevato, per competenza, nel costo del lavoro.

### Benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro

I benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro si suddividono in due fattispecie: piani a benefici definiti e piani a contribuzione definita. Nei piani a benefici definiti, poiché l'ammontare dei benefici da erogare è quantificabile soltanto dopo la cessazione del rapporto di lavoro, i relativi effetti economici e patrimoniali sono rilevati in base a calcoli attuariali conformemente allo IAS 19. Nei piani a contribuzione definita, gli oneri contributivi sono imputati al Conto economico quando essi sono sostenuti, in base al relativo valore nominale.

### Piani a benefici definiti

Nei piani a benefici definiti rientra il Trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile:

- Per tutte le aziende con almeno 50 dipendenti, soggette all'applicazione della riforma sulla previdenza complementare, dal 1° gennaio 2007, le quote di TFR maturate sono versate obbligatoriamente a un Fondo di Previdenza complementare, ovvero nell'apposito Fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS. Pertanto i benefici definiti di cui è debitrice l'azienda nei confronti del dipendente riguardano esclusivamente gli accantonamenti effettuati sino al 31 dicembre 2006.
- Nel caso di aziende con meno di 50 dipendenti, per le quali non si applica la riforma sulla previdenza complementare, le quote di TFR in maturazione continuano a incrementare interamente la passività accumulata dall'azienda.

La passività è proiettata al futuro con il metodo della proiezione unitaria (*Projected Unit Credit Method*) per calcolare il probabile ammontare da pagare al momento della risoluzione del rapporto di lavoro, ed è poi attualizzata per tener conto del tempo che trascorrerà prima dell'effettivo pagamento. La valutazione della passività iscritta in bilancio è basata sulle conclusioni raggiunte da attuari esterni al Gruppo.

Il calcolo tiene conto del TFR maturato per prestazioni di lavoro già effettuate ed è basato su ipotesi attuariali che riguardano principalmente: le basi demografiche (quali: la rotazione e la mortalità dei dipendenti) e finanziarie (quali: il tasso di inflazione e il tasso di attualizzazione con una scadenza coerente con quella attesa dell'obbligazione). Nel caso di aziende con almeno 50 dipendenti, poiché l'azienda non è debitrice delle quote di TFR maturate dopo il 31 dicembre 2006, dal calcolo attuariale del TFR è esclusa la componente relativa alla dinamica salariale futura. A ogni scadenza, gli utili e le perdite attuariali definiti per differenza tra il valore di bilancio della passività e il valore attuale degli impegni del Gruppo a fine periodo, dovuti al modificarsi dei parametri attuariali appena descritti, sono imputati direttamente a Patrimonio netto nel Prospetto afferente le Altre componenti di Conto economico complessivo.

Nei piani a benefici definiti rientrano altresì i fondi di quiescenza per garantire agli iscritti e ai loro superstiti una pensione integrativa a quelle gestite dall'INPS nella misura e con le modalità previste da specifici Regolamenti, dal contratto collettivo di lavoro e dalla legge. In relazione a tale fattispecie, si applicano i principi di rilevazione iniziale e valutazione successiva indicati per il TFR. Inoltre, come per il TFR, la valutazione della passività iscritta in bilancio è basata sulle conclusioni raggiunte da attuari esterni al Gruppo.

### Piani a contribuzione definita

Nei piani a contribuzione definita rientra il Trattamento di fine rapporto dovuto ai dipendenti ai sensi dell'articolo 2120 del Codice Civile, limitatamente alle quote di TFR maturate a partire dal 1° gennaio 2007 e versate obbligatoriamente a un Fondo di Previdenza complementare, ovvero nell'apposito Fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS. Nei piani a contribuzione definita, gli oneri contributivi sono imputati al Conto economico quando essi sono sostenuti, in base al relativo valore nominale.

### Benefici dovuti per la cessazione del rapporto di lavoro

I benefici dovuti ai dipendenti per la cessazione del rapporto di lavoro sono rilevati come passività quando l'impresa decide di concludere il rapporto di lavoro con un dipendente o un gruppo di dipendenti prima della normale data di pensionamento, ovvero nei casi in cui il dipendente o un gruppo di dipendenti decida di accettare un'offerta di benefici in cambio della cessazione del rapporto di lavoro. I benefici dovuti per la cessazione del rapporto di lavoro sono rilevati immediatamente nel costo del lavoro.

### Altri benefici a lungo termine per i dipendenti

Gli Altri benefici a lungo termine sono costituiti da quei benefici non dovuti entro i dodici mesi successivi al termine dell'esercizio in cui i dipendenti hanno reso la propria attività lavorativa. La valutazione degli Altri benefici a lungo termine non presenta di norma lo stesso grado di incertezza di quella relativa ai benefici successivi al rapporto di lavoro, e pertanto sono previste dallo IAS 19 alcune semplificazioni nelle metodologie di contabilizzazione: la variazione netta del valore di tutte le componenti della passività intervenuta nell'esercizio viene rilevata interamente nel Conto economico. La valutazione della passività iscritta in bilancio per Altri benefici a lungo termine è basata sulle conclusioni raggiunte da attuari esterni al Gruppo.

### Altri Elementi del Passivo

Passività di un gruppo in dismissione possedute per la vendita.

In questa voce sono classificate le passività relative ad un gruppo in dismissione possedute per la vendita, in base a quanto definito dall'IFRS 5.

### Passività fiscali correnti e differite

Le voci comprendono le passività di natura fiscale disciplinate dallo IAS 12.

Le passività fiscali correnti sono calcolate secondo le normative fiscali vigenti sulle imposte dirette.

Le passività differite vengono rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili tra i valori contabili delle attività e passività ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali, fatta eccezione per i casi espressamente previsti dal paragrafo 15 dello IAS 12. Le imposte differite calcolate su poste direttamente imputate a Patrimonio Netto sono anch'esse imputate direttamente a Patrimonio Netto.

## Altre passività

In particolare la voce comprende:

- le commissioni attive differite relative a contratti non disciplinati dall'IFRS 4;
- le passività relative a benefici definiti e ad altri benefici a lungo termine per i dipendenti;
- ratei e risconti passivi.

## Premi e riserve tecniche

I contratti classificati come “assicurativi” in base alle disposizioni dell'IFRS 4 sono contabilizzati e valutati secondo i principi contabili utilizzati per la redazione del bilancio civilistico e, conseguentemente, osservando le disposizioni previste dai D.Lgs. 173/2997 e 209/2005 nonché dai regolamenti ISVAP n. 16, n. 21 e n. 22.

In conformità all'IFRS 4 sono considerati assicurativi i contratti che trasferiscono un rischio assicurativo significativo.

L'IFRS 4 definisce assicurativo un rischio, diverso dal rischio finanziario, trasferito dall'assicurato all'emittente del contratto assicurativo; a sua volta è definito rischio finanziario “il rischio di una possibile variazione futura di uno o più di un tasso di interesse, prezzo di strumenti finanziari, prezzo di merci, tasso di cambio, indice di prezzo o di tasso, rating di credito o indice di credito o altra variabile specificata, a condizione che, nel caso di una variabile non finanziaria, tale variabile non sia specifica di una delle controparti contrattuali”.

Un rischio assicurativo è significativo se, e soltanto se, un evento assicurato potrebbe indurre l'assicuratore a corrispondere benefici economici aggiuntivi significativi in una qualsiasi circostanza, escluse quelle che non hanno alcun effetto identificabile sull'aspetto economico dell'operazione, ciò anche se l'evento assicurato è estremamente improbabile. Atteso che l'IFRS 4 non fornisce alcuna indicazione specifica in merito al livello di significatività del livello di rischio assicurativo; conseguentemente, rimane a carico della Compagnia la definizione di una soglia oltre la quale l'esborso aggiuntivo nel caso in cui si verifichi l'evento assicurato possa generare il trasferimento di un rischio assicurativo significativo. Tale soglia è stata identificata dal Consiglio d'Amministrazione della Compagnia. La valutazione della significatività è stata effettuata aggregando i singoli contratti in categorie omogenee in base alla natura del rischio trasferito alla Compagnia.

I contratti che non trasferiscono rischio assicurativo significativo e che siano classificabili come strumenti finanziari sono contabilizzati e valutati secondo i principi contabili utilizzati per la redazione del bilancio civilistico quando contengono un elemento di partecipazione discrezionale.

L'IFRS 4.10 stabilisce che la separazione di un contratto, classificato come assicurativo, in componente di deposito e componente assicurativa è obbligatoria in alcune circostanze e facoltativa in altre. In caso di separazione la componente di deposito rientra nell'ambito di applicazione degli IAS 32 e IAS 39, mentre la componente di rischio rientra nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4.

Lo scorporo è richiesto se la Compagnia può valutare la componente di deposito separatamente, ovvero senza considerare la componente assicurativa, e se i principi contabili utilizzati non consentono una corretta rilevazione di tutti i diritti e le obbligazioni derivanti dalla componente di deposito. Tenuto conto di quanto rappresentato, la Compagnia ha ritenuto opportuno non effettuare l'*unbundling*.

I contratti (o componenti di contratti) che non trasferiscono un rischio assicurativo significativo e privi di elementi di partecipazione discrezionale sono contabilizzati e valutati in base allo IAS 39 o allo IAS 18 a seconda che siano classificabili come strumenti finanziari o contratti di servizio.

Di seguito vengono illustrate, per i Rami Danni e i Rami Vita, le considerazioni svolte per la classificazione dei relativi contratti nonché i criteri di contabilizzazione e valutazione.

## Rami danni

I contratti dei rami danni sono stati tutti classificati come contratti assicurativi tenuto conto della sostanza di tali contratti che espongono l'impresa a rischio assicurativo significativo.

Le riserve tecniche dei rami danni sono le seguenti:

La Riserva premi è composta dalle "Riserva per frazioni di premio" e dalla "Riserva per rischi in corso". La Riserva per frazioni di premio è calcolata in base al metodo del *prorata temporis* sulla base dei premi lordi contabilizzati, dedotte le spese di acquisizione.

La Riserva sinistri viene valutata analiticamente e, sulla base di una prudente valutazione degli elementi disponibili, avviene in una logica di costo ultimo, al fine di pervenire alla misura adeguata a coprire gli impegni per l'indennizzo dei sinistri e le relative spese dirette e indirette di liquidazione. Il processo di determinazione descritto include anche la stima dei sinistri di competenza dell'esercizio non ancora denunciati (*IBNR*).

Con riferimento al *Liability Adequacy Test* (LAT), si ritiene che gli adempimenti richiesti dalla normativa italiana nell'ambito del calcolo delle riserve tecniche dei rami danni siano conformi alle disposizioni minime stabilite dal paragrafo 16 dell'IFRS 4 e pertanto la società è esentata dallo svolgere ulteriori specifiche verifiche di congruità.

Specificatamente, la componente della riserva premi relativa alla riserva per rischi in corso, calcolata e accantonata nei casi in cui il rapporto tecnico del singolo ramo di attività esprima un onere atteso dei sinistri superiore ai ricavi di competenza degli esercizi successivi, rappresenta una ragionevole approssimazione del test di congruità delle passività.

Anche rispetto alle riserve sinistri, si ritiene che la determinazione di tali poste, effettuata secondo il criterio del costo ultimo, accolga la stima dei principali cash flow futuri non attualizzati e, conseguentemente, possa considerarsi di importo superiore a quanto risulterebbe dall'applicazione del LAT secondo l'IFRS4.

Le riserve catastrofali e di perequazione, sono state stornate tenuto conto che l'IFRS 4 non ammette la rilevazione di alcun accantonamento prudenziale per fronteggiare eventuali sinistri futuri.

La riserva di senescenza è calcolata come previsto all'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.

## Rami vita

In relazione a quanto esposto, i prodotti di Ramo I che prevedono clausole di rivalutazione della prestazione assicurata parametrata ai rendimenti realizzati da una gestione separata, sono classificati come contratti finanziari contenenti un elemento di partecipazione discrezionale (cd "DPF", come definito nell'Appendice A all'IFRS4), per i quali l'IFRS 4.35 rimanda alla disciplina contabile prevista dai principi locali. Nel corso dell'esercizio, la Compagnia ha collocato anche prodotti di Ramo I collegati ad una provvista di attivi specifici. La scadenza di questi prodotti è prevista per l'anno 2015. Tenuto conto che al termine del contratto è previsto il trasferimento automatico delle somme maturate all'interno della gestione separata "Posta Valore Più", tali contratti sono stati classificati come finanziari ma, analogamente a quanto indicato nel paragrafo precedente, trattati contabilmente come contratti assicurativi.

I prodotti di "puro rischio" sono classificati come "assicurativi".

I prodotti di Ramo III che presentano un "rischio assicurativo" significativo, vengono classificati come assicurativi. La classificazione di tali contratti è stata effettuata sulla base delle risultanze di analisi interne che, attraverso le curve di distribuzione dei rendimenti, sono volte a verificare la probabilità che la Compagnia sostenga prestazioni aggiuntive significative in occasione del verificarsi dell'evento assicurato.

Inoltre, al fine di verificare la congruità delle riserve, si è proceduto, in armonia con l'IFRS 4, ad una verifica di congruità delle stesse (*Liability Adequacy Test*). La verifica è stata condotta 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. Dalle risultanze ottenute con tale analisi le riserve tecniche sono risultate congrue e nessun ulteriore accantonamento si è reso necessario.

## Shadow Accounting

Al fine di mitigare le asimmetrie valutative esistenti tra le attività finanziarie inserite nelle gestioni separate, valutate secondo lo IAS 39 e le riserve matematiche valutate secondo i principi contabili locali, è stata applicata la pratica contabile dello “*shadow accounting*” consentita dal paragrafo 30 dell’IFRS 4 ai contratti inseriti nelle gestioni separate dei rami vita.

Attraverso lo *shadow accounting*, i criteri contabili applicati alle passività assicurative (ovvero le riserve tecniche civilistiche) possono essere modificati per tenere conto, come se fossero realizzate, dell’effetto delle plusvalenze o minusvalenze rilevate ma non realizzate su attività che hanno effetto diretto sulla misurazione delle passività assicurative.

Lo *shadow accounting* è stato applicato mediante una metodologia di tipo «*going concern approach*» basata sulle seguenti ipotesi:

- Realizzo, per ciascuna gestione separata, delle plus/minusvalenze latenti alla data di riferimento prospetticamente lungo un orizzonte temporale di più anni coerente, secondo una logica di ALM, con le caratteristiche del portafoglio delle attività e delle passività e più rappresentativo della complessiva realtà del business. Viene pertanto abbandonata l’ipotesi di realizzo istantaneo delle stesse;
- Determinazione della passività assicurativa sulla base del rendimento prospettico di ciascuna gestione separata tenendo conto delle clausole contrattuali, dei livelli di minimo garantito e di eventuali garanzie finanziarie offerte.

## Commissioni attive e passive

Le voci comprendono le commissioni relative a contratti di investimento non rientranti nell’ambito di applicazione dell’IFRS 4. Si tratta, in particolare, della quota dei caricamenti espliciti e impliciti di competenza dell’esercizio e delle commissioni di gestione per quanto riguarda le commissioni attive e dei costi di acquisizione per quanto riguarda le commissioni passive.

## Proventi e oneri degli investimenti

### Proventi netti derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico

Comprendono gli utili e le perdite realizzate e le variazioni positive e negative di valore delle attività e passività incluse nella categoria “*fair value through profit or loss*”. Le variazioni di valore vengono determinate in base alla differenza tra *fair value* e valore contabile degli strumenti finanziari iscritti in tale categoria.

### Proventi/oneri derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint ventures

Comprendono i proventi/oneri originati dalle partecipazioni nelle società collegate del Gruppo. Si tratta in particolare della quota spettante al Gruppo del risultato di periodo conseguito da dette partecipate.

### Proventi/oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

La voce comprende:

- i redditi/oneri e le plusvalenze/minusvalenze realizzate sugli investimenti classificati nella categoria “disponibili per la vendita”;
- i proventi e gli oneri dei finanziamenti e crediti e delle altre passività finanziarie;
- i redditi e gli oneri relativi agli investimenti immobiliari.

## Altri ricavi

La voce comprende, in particolare:

- i ricavi derivanti dalla vendita di beni, alla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria e dall’utilizzo, da parte di terzi, di attività materiali e immateriali e di altre attività di impresa;
- gli altri proventi tecnici netti connessi a contratti di assicurazione;
- le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21;
- gli utili realizzati e gli eventuali ripristini di valore relativi agli attivi materiali e immateriali.

## Oneri netti relativi ai sinistri

All'interno della categoria sono inclusi gli importi pagati al netto dei recuperi, la variazione delle riserve sinistri e delle altre riserve tecniche dei rami danni, la variazione delle riserve matematiche e delle altre riserve tecniche dei rami vita, la variazione delle riserve tecniche relative ai contratti per i quali il rischio dell'investimento è a carico degli assicurati relativamente ai contratti di assicurazione e a strumenti finanziari rientranti nell'ambito di applicazione dell'IFRS 4. Gli importi iscritti sono espressi al lordo delle spese di liquidazione e al netto delle quote cedute in riassicurazione.

## Oneri da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture

In questa categoria vengono registrati gli oneri originati dalle partecipazioni in controllate, collegate e joint venture iscritte nella corrispondente voce dell'attivo.

## Oneri derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari

La voce comprende gli oneri derivanti da investimenti immobiliari e da strumenti finanziari non valutati a *fair value* a Conto Economico. Sono inclusi, principalmente, gli altri oneri da investimenti, comprendenti i costi relativi agli investimenti immobiliari ed in particolare, le spese condominiali e le spese di manutenzione e riparazione non portate ad incremento del valore degli investimenti immobiliari; le perdite realizzate a seguito dell'eliminazione di un'attività o di una passività finanziaria e di investimenti immobiliari; le perdite da valutazione, comprendenti le variazioni negative derivanti da ammortamenti e le riduzioni di valore (*impairment*).

## Spese di Gestione

In tale voce sono state contabilizzate le provvigioni e le altre spese di acquisizione, comprendenti i costi di acquisizione, al netto delle cessioni in riassicurazione, relative a contratti di assicurazione; le spese di gestione degli investimenti, comprendenti le spese generali e per il personale relative alla gestione degli strumenti finanziari e degli investimenti immobiliari; le altre spese di amministrazione, in cui sono incluse le spese generali e per il personale non allocate agli oneri relativi ai sinistri, alle spese di acquisizione dei contratti assicurativi e alle spese di gestione degli investimenti.

## Altri costi

La voce comprende, in particolare:

- i costi relativi alla vendita di beni e alla prestazione di servizi diversi da quelli di natura finanziaria;
- gli altri oneri tecnici netti connessi a contratti di assicurazione;
- gli accantonamenti effettuati nell'esercizio;
- le differenze di cambio da imputare a conto economico di cui allo IAS 21;
- le perdite realizzate, le eventuali riduzioni durevoli di valore e gli ammortamenti relativi ad attivi materiali – quando non allocati a voci specifiche – e immateriali.

## Incertezze sull'utilizzo di stime

Così come richiesto dal paragrafo 116 dello IAS 1, riportiamo che il bilancio consolidato dell'esercizio 2015 è stato redatto nel rispetto dei postulati della chiarezza e della rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico dell'esercizio.

All'interno della nota integrativa sono state motivate le decisioni assunte e i criteri di stima e di valutazione adottati nell'applicazione dei principi contabili internazionali.

L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza i valori indicati nei prospetti contabili e nell'informativa fornita. I valori finali delle voci di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni possono differire da quelli indicati nei bilanci precedenti a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi contabilmente nel periodo in cui avviene la revisione di stima, se tale revisione influenza solo il periodo corrente, o anche nei periodi successivi se la revisione influenza il periodo corrente e quelli futuri.

Nel corso dell'esercizio corrente si è fatto ricorso all'uso di stime nei seguenti casi:

- nella determinazione del *fair value* di attività e passività finanziarie nei casi in cui lo stesso non era osservabile su mercati attivi;
- nella stima della recuperabilità delle imposte differite attive;
- nella quantificazione dei fondi per rischi e oneri e dei fondi per benefici ai dipendenti, inconsiderazione della indeterminazione o dell'ammontare o della data di sopravvenienza e delle ipotesi attuariali applicate;
- nella determinazione della stima delle riserve tecniche dei rami vita;
- nella determinazione della grandezza relativa allo *shadow accounting*, così come descritto in precedenza;
- nella determinazione della stima delle riserve tecniche dei rami danni.

## Tecniche di valutazione del fair value

In conformità a quanto indicato dall'IFRS 13 – Valutazione del *fair value*, omologato con il Regolamento UE n. 1255/2012 dell'11 dicembre 2012, di seguito si descrivono le tecniche di valutazione del *fair value* utilizzate all'interno del Gruppo Poste Vita. Le attività e passività interessate (nello specifico, attività e passività iscritte al *fair value* e attività e passività iscritte al costo ovvero al costo ammortizzato, per le quali si fornisce il *fair value* nelle note illustrative di bilancio) sono classificate in base ad una scala gerarchica che riflette la rilevanza delle fonti utilizzate nell'effettuare le valutazioni.

La scala gerarchica è composta dai 3 livelli di seguito rappresentati.

Livello 1: appartengono a tale livello le valutazioni di *fair value* effettuate tramite prezzi quotati (non rettificati) in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di valutazione. Per il gruppo Poste Vita rilevano le seguenti categorie di strumenti finanziari:

- Titoli obbligazionari quotati su mercati attivi:
  - Titoli obbligazionari emessi dalla Repubblica italiana: la valutazione viene effettuata considerando i prezzi rilevati sul mercato MTS (Mercato Telematico dei Titoli di Stato all'ingrosso).
  - Titoli obbligazionari emessi da Enti governativi UE o non governativi italiani o esteri: la valutazione è effettuata utilizzando i prezzi rilevati su mercati regolamentati secondo il seguente ordine gerarchico:
    - a. prezzo "bid", rilevato alle ore 16.30 di Londra (GMT), fornito da un info provider globalmente riconosciuto;
    - b. ultimo prezzo in offerta dei mercati regolamentati riconosciuti dalla Consob ai sensi della delibera n. 16370 del 04/03/2008.
    - c. Titoli azionari quotati in mercati attivi: la valutazione viene effettuata considerando il prezzo derivante dall'ultimo contratto scambiato nella giornata presso la Borsa di riferimento.
    - d. Fondi mobiliari di investimento quotati: sono compresi in tale categoria fondi mobiliari investiti in strumenti finanziari quotati su mercati attivi. La valutazione viene effettuata considerando il NAV (*Net Asset Value*) determinato dal gestore del fondo.
- Passività finanziarie quotate in mercati attivi: sono compresi in tale categoria titoli obbligazionari plain, la cui valutazione viene effettuata utilizzando l'ultimo prezzo "ask" fornito da un info provider globalmente riconosciuto.

La quotazione degli strumenti di tipo obbligazionario di Livello 1 incorpora la componente di rischio credito.

Livello 2: appartengono a tale livello le valutazioni effettuate impiegando input diversi dai prezzi quotati inclusi nel Livello 1 ed osservabili direttamente o indirettamente per l'attività o per la passività. Per il gruppo Poste Vita rilevano le seguenti categorie di strumenti finanziari:

- Titoli obbligazionari quotati su mercati non attivi o non quotati:
  - Titoli obbligazionari plain governativi e non, italiani e esteri: la valutazione viene effettuata tramite tecniche di *discounted cash flow* che prevedono l'attualizzazione dei flussi futuri utilizzando in input una curva dei rendimenti che incorpora lo spread rappresentativo del rischio credito in base all'asset swap spread determinato su un titolo benchmark dell'emittente quotato e liquido. La curva dei rendimenti può essere soggetta a rettifiche di importo contenuto, per tenere conto del rischio di liquidità derivante dalla mancanza di un mercato attivo.

- Titoli obbligazionari strutturati: la valutazione avviene applicando l'approccio *building block* che prevede la scomposizione della posizione strutturata nelle sue componenti elementari: componente obbligazionaria e componente opzionale. La valutazione della componente obbligazionaria viene effettuata sulla base di tecniche di *discounted cash flow* applicabili ai titoli obbligazionari plain così come definite al punto precedente. La componente opzionale che, considerate le caratteristiche dei titoli obbligazionari compresi nei portafogli del Gruppo Poste Vita, è riconducibile al rischio tasso, viene valutata mediante un approccio in formula chiusa secondo modelli classici di valutazione delle opzioni aventi come sottostante tale specifico fattore di rischio.
- Titoli azionari non quotati: sono compresi in tale categoria i titoli azionari non quotati quando è possibile fare riferimento al prezzo quotato di titoli azionari emessi dal medesimo emittente. Ad essi è applicato un fattore di sconto che rappresenta il costo implicito nel processo di conversione di azioni di classe B e C in azioni di classe A quotate.
- Strumenti finanziari derivati:
  - Warrant: considerate le caratteristiche degli strumenti presenti in portafoglio, la valutazione viene effettuata tramite modello numerico basato su formula chiusa.
- Passività finanziarie quotate su mercati non attivi o non quotate:
  - Titoli obbligazionari plain: la valutazione viene effettuata tramite tecniche di *discounted cash flow* che prevedono l'attualizzazione dei flussi futuri utilizzando in input una curva dei rendimenti che incorpora lo spread rappresentativo del rischio credito dell'emittente;
  - Titoli obbligazionari strutturati: la valutazione avviene applicando l'approccio *building block* che prevede la scomposizione della posizione strutturata nelle sue componenti elementari: componente obbligazionaria e componente opzionale. La valutazione della componente obbligazionaria viene effettuata utilizzando tecniche di *discounted cash flow* applicabili alle obbligazioni plain, così come definite al punto precedente. La componente opzionale che, considerate le caratteristiche dei titoli obbligazionari emessi da società comprese nel gruppo, è riconducibile al rischio tasso, viene valutata mediante un approccio in formula chiusa secondo modelli classici di valutazione delle opzioni aventi come sottostante tale specifico fattore di rischio.

Livello 3: appartengono a tale livello le valutazioni di *fair value* effettuate tramite input non osservabili per l'attività o per la passività. Per il gruppo Poste Vita rilevano le seguenti categorie di strumenti finanziari:

- Fondi immobiliari a richiamo e Fondi di *private equity* chiusi a richiamo: rientrano in tale categoria fondi investiti in strumenti non quotati. La valutazione del *fair value* viene effettuata considerando il NAV (*Net Asset Value*) comunicato dal gestore del fondo. Tale NAV viene aggiustato secondo i richiami e rimborsi comunicati dai gestori.
- La partecipazione nella società collegata Europa Gestioni Immobiliare (EGI) valutata con il metodo del patrimonio netto.
- Le passività finanziarie sono valutate al costo ammortizzato.

## 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 31 dicembre 2015, gli investimenti detenuti da Poste Vita nei seguenti fondi:

- BlackRock MultiAssets diversified distribution fund (Aperto)
- MFX – Global Multi – Asset Income Fund (Aperto)
- Advance Capital Energy Fund (Chiuso)
- Piano 400 Fund Deutsche Bank (Aperto)
- Tages Capital Platinum (Aperto)
- Tages 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 39.517 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	NAV del Fondo €/000	
					Data di rif.	Importo
IE00BP9DPZ45	BLACKROCK DIVERSIFIED DISTRIBUTION FUND	Fondo Aperto Armonizzato UCITS	Investimento in un mix di asset classes (corporate bonds, government bonds e equities)	100,00%	31.12.2015	4.733.333
LU1193254122	MFX – GLOBAL FUND – ASSET GLOBAL FUND (PIMCO MULTI ASSET)	Fondo Aperto Armonizzato UCITS	Investimento in un mix di asset classes (corporate bonds, government bonds e equities)	100,00%	31.12.2015	3.872.663
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%	31.12.2015	24.166
IE00B1VWGP80	PIANO 400 FUND DEUTSCHE BANK	Fondo Aperto Armonizzato	Investimento in un mix di asset classes, soprattutto strumenti di debito di vari settori e paesi	100,00%	30.12.2015	499.960
IT0004801996	TAGES CAPITAL PLATINUM	Fondo di Hedge Fund non armonizzato	Perseguimento di rendimenti assoluti, con un basso livello di volatilità e di correlazione di lungo termine rispetto ai principali mercati finanziari	100,00%	30.11.2015	215.522
IT0004937691	TAGES PLATINUM GROWTH	Fondo di Hedge Fund non armonizzato	Perseguimento di rendimenti assoluti, con un basso livello di volatilità e di correlazione di lungo termine rispetto ai principali mercati finanziari	100,00%	30.11.2015	132.408
LU1081427665	SHOPPING PROPERTY FUND 2	Fondo Chiuso Armonizzato	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	63,27%	31.12.2015	62.452

## 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:

ISIN (Migliaia di Euro)	Denominazione	Categoria conto	Valore Contabile Investimento	Massima Esposizione alla Perdita (1)	Confronto tra Valore Contabile e Massima esposizione	Metodologia determinazione Massima Esposizione alla Perdita	Plus/ minus Da valutazione
IE00BP9DPZ45	BLACKROCK DIVERSIFIED DISTRIBUTION FUND	Attività finanziaria a <i>fair value</i> rilevato a CE	4.733.333	708.564	4.024.769	Analytical VaR 99.5 % annualizzato	(264.898)
LU1193254122	MFX – GLOBAL FUND – ASSET GLOBAL FUND (PIMCO MULTI ASSET)	Attività finanziaria a <i>fair value</i> rilevato a CE	3.872.663	514.654	3.358.009	Analytical VaR 99,5% 1y	(127.337)
IT0004597396	ADVANCE CAPITAL ENERGY FUND	Attività finanziarie disponibili per la vendita	20.834	9.742	11.091	VAR al 99,5% su un orizzonte temporale di 1 anno	3.666
IE00B1VWGP80	PIANO 400 FUND DEUTSCHE BANK	Attività finanziarie disponibili per la vendita	499.960	639	499.321	Differenza tra prezzo di mercato e valore di rimborso (pari a 100)	639,279
IT0004801996	TAGES CAPITAL PLATINUM	Attività finanziarie disponibili per la vendita	215.522	57.210	158.313	VAR al 99,5% su un orizzonte temporale di 1 anno	4.544
IT0004937691	TAGES PLATINUM GROWTH	Attività finanziarie disponibili per la vendita	132.408	21.643	110.765	VAR al 99,5% su un orizzonte temporale di 1 anno	7.031
LU1081427665	SHOPPING PROPERTY FUND 2 Feeder SA SICAV-SIF	Attività finanziarie disponibili per la vendita	39.516	14.503	25.014	Analytical VaR 99.5 % 1y	(3.117)
			<b>9.514.237</b>	<b>1.326.955</b>	<b>8.187.282</b>		<b>(379.472)</b>

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

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

## PRINCIPI CONTABILI E INTERPRETAZIONI DI NUOVA E DI PROSSIMA APPLICAZIONE

Quanto di seguito elencato è applicabile a partire dal 1° gennaio 2015:

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

Quanto di seguito elencato è applicabile 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).

Infine, alla data di approvazione dei bilanci in commento, risultano emessi dallo IASB ma non ancora omologati dalla Commissione Europea taluni principi contabili, emendamenti ed interpretazioni:

- IFRS 9 – Strumenti finanziari;
- IFRS 14 – Regulatory deferral accounts;
- IFRS 15 – Ricavi da contratti con i clienti;
- IFRS 16 – *Leases*;
- Modifiche agli IFRS 10, IFRS 12 e IAS 28 – Entità di investimento – applicazione dell’eccezione al consolidamento;
- Modifiche agli IFRS 10 e IAS 28 – Vendita o contribuzione di attività tra un investitore e la sua collegata o joint venture;
- Modifiche allo IAS 12 in materia di rilevazione di imposte differite attive per perdite non realizzate;
- Modifiche allo IAS 7 in materia di informativa da fornire sul flusso di cassa derivante dall’operatività finanziaria.

## 2 Parte B – Area di consolidamento

L'area di consolidamento include ai sensi dell'IFRS 10, il Bilancio della Capogruppo Poste Vita S.p.A. e quello della società controllate Poste Assicura S.p.A., compagnia assicurativa fondata nel 2010 ed operante nei rami danni e a partire dal 2015, la società SDS Data Software S.p.A.. La società sono possedute al 100% dalla Capogruppo Poste Vita. Tali partecipazioni sono consolidate integralmente.

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

Denominazione	Stato	Attività	Partecipazione	% Partecipazione diretta	Metodo di Consolidamento
Poste Assicura S.p.A.	Italia	Assicurativa	Controllata	100	Integrale
SDS Data Software S.p.A.	Italia	Servizi	Controllata	100	Integrale
Europa Gestioni Immobiliare S.p.A.	Italia	Gestione Immobiliare	Collegata	45	Metodo del Patrimonio Netto

Ai sensi dell'IFRS 10, le imprese controllate sono le entità sulle quali la Capogruppo esercita il controllo. Il controllo è ottenuto quando la Capogruppo è esposta a rendimenti variabili, o detiene diritti reali su tali rendimenti, derivanti dal proprio rapporto con la società partecipata e nel contempo ha la capacità di incidere su tali rendimenti esercitando il proprio potere su tale entità. In particolare la Capogruppo controlla una società partecipata se, e solo se, ha contemporaneamente:

- il potere sulla società partecipata (i.e. diritti, non meramente protettivi, che conferiscono la capacità attuale di dirigere le attività rilevanti della partecipata, ossia le attività che incidono in maniera significativa sui rendimenti dell'entità oggetto di investimento);
- l'esposizione o i diritti a rendimenti variabili derivanti dal rapporto con l'entità oggetto di investimento;
- la capacità di esercitare il proprio potere sull'entità oggetto di investimento per incedere sull'ammontare dei rendimenti.

La determinazione del controllo si basa sulla sostanza della relazione economica esistente fra il Gruppo e la società da valutare, e fra l'altro, considera i diritti di voto attuali ed i diritti di voto potenziali.

Il Gruppo verifica periodicamente e sistematicamente se i fatti e le circostanze indicano che c'è stata una variazione di uno o più elementi del controllo.

Ai sensi dello IAS 28, una società collegata è un'entità in cui la partecipante detiene un'influenza notevole e non è né una controllata né una partecipazione a controllo congiunto. L'influenza notevole è presunta se la Capogruppo possiede, direttamente o indirettamente, almeno il 20% dei voti esercitabili nell'assemblea della partecipata. Il trattamento di tale partecipazione è esposto all'interno del paragrafo "tecniche di consolidamento".

# 3

## Parte C – Informazioni sullo Stato Patrimoniale consolidato



### ATTIVO

#### ATTIVITÀ IMMATERIALI

Le attività immateriali ammontano alla fine dell'esercizio 2015 a 42.166,6 migliaia di Euro, contro 16.372 migliaia di Euro rilevati alla fine del 2014.

<b>Attività Immateriali</b> <i>(Migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	
Valore Lordo	68.180,8	32.505,2	35.675,6	109,8%
Fondo Ammortamento	26.014,2	16.132,8	9.881,4	61,3%
<b>Valore Netto</b>	<b>42.166,6</b>	<b>16.372,4</b>	<b>25.794,2</b>	<b>157,5%</b>

Il prospetto che segue ne illustra la composizione:

<b>Attività Immateriali</b> <i>(Migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	
Software	44.691,6	16.159,6	28.532,0	176,6%
Avviamento	17.823,2	–	17.823,2	n.s.
Immobilizzazioni in corso	5.134,0	199,7	4.934,3	2.470,9%
Costi di impianto ed ampliamento	532,0	13,1	518,9	3.961,1%
<b>Valore Netto</b>	<b>68.180,8</b>	<b>16.372,4</b>	<b>51.808,4</b>	<b>316,4%</b>

La voce è principalmente imputabile: i) alla quota non ancora ammortizzata degli oneri relativi a programmi informatici ad utilità pluriennale, per 44.692 migliaia di Euro, ii) alla capitalizzazione di costi, sostenuti per lo sviluppo di software ancora in corso di completamento alla fine del periodo (e che, quindi, non hanno generato effetti economici nell'anno), per 5.134 migliaia di Euro e iii) all'avviamento pari a 17.823,2 migliaia di Euro derivante dalla differenza tra il costo della partecipazione totalitaria in SDS acquisita in data 4 novembre 2015 e il Fair Value delle attività e passività contabilizzate (alla data di acquisizione).

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:

<b>Attività Immateriali</b> <i>(Migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2014</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>31.12.2015</b>
Software	31.786,7	12.904,9		44.691,6
– Fondo amm.to	(15.627,0)	(9.861,8)		(25.488,8)
Avviamento		17.823,2		17.823,2
Immobilizzazioni in corso	199,7	4.934,3		5.134,0
– Fondo amm.to	0,0			0,0
Costi di impianto ed ampliamento	518,9	13,1		532,0
– Fondo amm.to	(505,8)	(19,6)		(525,4)
<b>Totale</b>	<b>16.372,5</b>	<b>25.794,1</b>	<b>–</b>	<b>42.166,6</b>

Gli incrementi, rispetto al precedente esercizio, hanno riguardato, per 7.977 migliaia di Euro, la capitalizzazione di oneri pluriennali relativi all’acquisto di licenze di software applicativi e sviluppi evolutivi sui software gestionali e per 17.823,2 migliaia di Euro all’avviamento derivante dall’allocazione del prezzo di acquisizione del Gruppo SDS, in ottemperanza a quanto disposto dal principio contabile IFRS 3.

## 2. ATTIVITÀ MATERIALI

Ammontano complessivamente a 7.664 migliaia di Euro e registrano rispetto al 31 dicembre 2014, una variazione positiva pari a 3.223 migliaia di Euro.

<b>Altre Attività Materiali</b> <i>(Migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	
Valore Lordo	13.642,4	8.110,0	5.532,4	68,2%
Fondo Ammortamento	5.978,2	3.671,7	2.306,5	62,8%
<b>Valore Netto</b>	<b>7.664,2</b>	<b>4.438,3</b>	<b>3.225,9</b>	<b>72,7%</b>

Il prospetto che segue ne illustra la composizione:

<b>Altre Attività Materiali</b> <i>(Migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	
Beni mobili ed arredi	1.782,4	921,3	861,1	93,5%
Macchine elettroniche	5.493,4	3.255,5	2.237,9	68,7%
Impianto Telefonico	323,9	259,4	64,5	24,9%
Automezzi	8,7	–	8,7	n.s.
Migliorie su beni di terzi	55,8	2,1	53,7	2.557,1%
<b>Valore Lordo</b>	<b>7.664,2</b>	<b>4.438,3</b>	<b>3.225,9</b>	<b>72,7%</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 1.783 migliaia di Euro, macchine elettroniche al netto del relativo fondo ammortamento, per 5.493 migliaia di Euro, impianto telefonico, al netto del relativo fondo ammortamento, per 324 migliaia di Euro e migliorie su beni di terzi, al netto del relativo fondo ammortamento, per 56 migliaia di Euro.

La tabella che segue illustra la movimentazione della voce:

<b>Altre Attività</b> <i>(Migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2014</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Decrementi</b>	<b>31.12.2015</b>
Macchine elettroniche	5.915,4	3.999,4		9.914,8
– Fondo amm.to	(2.659,9)	(1.761,5)		(4.421,4)
Beni mobili ed arredi	1.523,5	1.158,6		2.682,1
– Fondo amm.to	(602,2)	(297,5)		(899,7)
Impianto Telefonico	471,2	212,3		683,5
– Fondo amm.to	(211,8)	(147,8)		(359,6)
Automezzi	0,0	17,5		17,5
– Fondo amm.to		(8,8)		(8,8)
Migliorie su beni di terzi	199,8	144,7		344,5
– Fondo amm.to	(197,7)	(91,0)		(288,7)
<b>Totale</b>	<b>4.438,3</b>	<b>3.225,9</b>	<b>–</b>	<b>7.664,2</b>

Gli incrementi hanno riguardato, per 3.999 migliaia di Euro, l'acquisto di nuovi computer e macchine elettroniche effettuati nel corso dell'esercizio.

### 3. RISERVE TECNICHE A CARICO RIASSICURATORI

Ammontano complessivamente alla fine del periodo a 57.396 migliaia di Euro e registrano una variazione positiva di 2.992 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2014 (54.403 migliaia di Euro). Esse risultano così composte:

<b>Riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b> <i>(Migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	
<b>Riserve danni</b>				
Riserva premi	5.892,4	6.363,7	(471,3)	-7,4%
Riserva sinistri	21.850,1	15.967,0	5.883,1	36,8%
Altre riserve	–	722,4	(722,4)	-100,0%
<b>Riserve vita</b>				
Riserva per somme da pagare	5.494,0	5.802,5	(308,5)	-5,3%
Riserve matematiche	24.159,2	25.547,7	(1.388,5)	-5,4%
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>57.395,7</b>	<b>54.403,3</b>	<b>2.992,4</b>	<b>5,5%</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 31 dicembre 2015 ammontano complessivamente a 102.453.845 migliaia di Euro, in crescita del 13,5 % rispetto al dato del precedente esercizio, pari a 90.263.862 migliaia di Euro, è così composta:

<b>Investimenti finanziari</b> <i>(Migliaia di Euro)</i>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	
Partecipazioni in collegate	105.224,9	163.285,6	(58.060,7)	-35,6%
Finanziamenti e crediti	101.398,8	726.350,2	(624.951,4)	-86,0%
Attività finanziarie disponibili per la vendita	83.871.301,6	77.012.829,1	6.858.472,5	8,9%
Attività finanziarie al fair value rilevato a C/E	18.375.919,6	12.361.397,3	6.014.522,3	48,7%
<b>Totale Investimenti Finanziari</b>	<b>102.453.844,9</b>	<b>90.263.862,1</b>	<b>12.189.982,8</b>	<b>13,5%</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 2015 evidenziano un patrimonio netto della Società pari ad Euro 233,8 milioni ed un risultato di esercizio positivo per circa 0,9 milioni di Euro. Si rileva nel corso dell'esercizio la distribuzione di riserve effettuata dalla società per un importo pari a 130,0 milioni di Euro, di cui 71,5 milioni di Euro a favore del socio Poste Italiane S.p.A. e 58,5 milioni di Euro a favore del socio Poste Vita S.p.A., come da delibera dell'11 dicembre 2015.

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

### Finanziamenti e crediti

La voce finanziamenti e crediti ammonta alla fine dell'esercizio 2015 a 101.399 migliaia di Euro, contro i 726.350 del 2014 ed è così composta:

#### Finanziamenti

La voce finanziamenti, pari alla fine del 2015 a 36.217 migliaia di Euro (702.879 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) si riferisce al saldo del conto corrente di corrispondenza attivo con Poste Italiane. *La variazione del periodo è dovuta all'investimento della liquidità generata dal prestito subordinato collocato nel corso del 2014.*

#### Crediti

La voce crediti pari a 65.182 migliaia di Euro (23.471 migliaia di Euro al 31 dicembre 2013) si riferiscono a conferimenti a titolo di sottoscrizione e connessi a richiami di capitale su fondi comuni d'investimento dei quali ancora non sono state emesse le corrispondenti quote.

## Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce risulta così composta:

Attività finanziarie disponibili per la vendita (Migliaia di Euro)	31.12.2015	31.12.2014	Variazione	
Titoli di capitale	8.457,7	8.032,2	425,5	5,3%
Titoli di debito	82.246.732,5	75.511.704,7	6.735.027,8	8,9%
di cui: titoli di stato	70.764.396,2	64.669.301,4	6.095.094,8	9,4%
corporate	11.482.336,3	10.842.403,3	639.933,0	5,9%
Quote di OICR	1.616.111,4	1.493.092,2	123.019,1	8,2%
<b>Totale</b>	<b>83.871.301,6</b>	<b>77.012.829,1</b>	<b>6.858.472,5</b>	<b>8,9%</b>

La crescita di circa 6.858.473 migliaia di Euro rispetto al 2014 è da ricondurre ai positivi risultati commerciali e ai rendimenti conseguiti nel periodo. Alla data del 31 dicembre 2015 i titoli classificati come AFS mostrano plusvalenze nette da valutazione per circa 10.333.361 migliaia di Euro, rispetto a circa 9.620.214 migliaia di Euro a fine 2014. Dei menzionati importi, 10.018.246 migliaia di Euro (9.280.238 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) 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 315.114 migliaia di Euro (339.975 migliaia di Euro nel 2013), 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 218.862 migliaia di Euro) al netto del relativo effetto fiscale.

Gli investimenti in Azioni, classificate nella categoria AFS per un valore di 8.458 migliaia di Euro (8.032 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), sono effettuati a fronte dei prodotti di Ramo I collegati a Gestioni Separate.

I Titoli di debito per 82.246.732 migliaia di Euro (75.511.705 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) sono rappresentati per un importo pari a 80.214.675 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 2.032.057 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 S.p.A. per un fair value di 1.326.503 migliaia di Euro principalmente poste a coperture di polizze di Ramo I. Le quote relative ai fondi comuni d'investimento pari a 1.616.111 migliaia di Euro (1.493.092 al 31 dicembre 2014) si riferiscono per un importo pari a 1.231.405 migliaia di Euro a fondi comuni a prevalente composizione azionaria e per 384.706 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 2015 ammonta complessivamente a 18.375.920 migliaia di Euro, contro i 12.361.397 migliaia di Euro rilevati alla fine del precedente esercizio è così composta:

Attività finanziarie a Fair Value rilevato a c/e (Migliaia di Euro)	31.12.2015	31.12.2014	Variazione	
Titoli di debito	7.558.586,9	7.370.424,2	188.162,8	2,6%
di cui: titoli di stato	5.664.860,6	6.032.745,7	(367.885,1)	(6,1%)
corporate	1.893.726,3	1.337.678,4	556.047,9	41,6%
Obbligazioni strutturate	1.345.786,2	2.367.036,2	(1.021.250,1)	(43,1%)
Quote di OICR	9.227.304,6	2.417.564,0	6.809.740,5	281,7%
Derivati	244.242,0	206.372,9	37.869,1	18,3%
<b>Totale</b>	<b>18.375.919,6</b>	<b>12.361.397,3</b>	<b>6.014.522,4</b>	<b>48,7%</b>

Titoli a reddito fisso per 7.558.587 migliaia di Euro (7.370.424 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) costituiti per 5.664.861 migliaia di Euro da BTP stripped, posti a copertura di polizze di Ramo III. Per i restanti 1.893.726 migliaia di Euro, la categoria include strumenti corporate emessi da primari emittenti e inclusi nelle Gestioni separate.

Le Obbligazioni strutturate per 1.345.786 migliaia di Euro (2.367.036 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) 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 775.952 migliaia di Euro e, in via residuale, liberi da vincoli contrattuali e pertanto classificati nel Patrimonio Libero della Compagnia. Per 568.817 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 1.043.203 migliaia di Euro effettuato per far fronte alle corrispondenti liquidazioni di Ramo III e, dall'altro, alle variazioni positive di *fair value* per 21.953 migliaia di Euro. Altri strumenti finanziari per 9.227.305 migliaia di Euro (2.417.564 migliaia di euro al 31 dicembre 2014) 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 8.605.996 migliaia di euro, incrementati significativamente nel corso dell'esercizio 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 621.309 migliaia di Euro sono rappresentati da quote di fondi unit-linked posti principalmente a copertura di prodotti unit linked.

La voce derivati pari a 244.242 migliaia di Euro (206.373 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) 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, ridotto rispetto ad inizio periodo (pari a 5.657.997 migliaia di Euro) in conseguenza delle vendite avvenute nel corso dell'esercizio.

Il portafoglio dei warrant è così composto:

Warrants (Migliaia di Euro)	31.12.2015		31.12.2014	
	Valore nominale	Fair value	Valore nominale	Fair value
Alba	712.242	24.544	729.951	16.314
Terra	1.355.039	45.245	1.375.271	29.307
Quarzo	1.253.802	44.836	1.276.749	29.672
Titanium	655.615	44.195	672.050	28.838
Arco	174.032	35.955	178.453	25.765
Prisma	174.550	28.822	178.896	21.666
6Speciale	200.000	6	200.000	0
6Avanti	200.000	6	200.000	0
6Serenio	181.482	17.381	184.646	13.527
Primula	184.119	16.609	187.332	12.688
Top5	232.962	19.266	236.612	12.647
Top5 edizione II	234.214	22.367	238.037	15.948
<b>Totale</b>	<b>5.558.057</b>	<b>299.232</b>	<b>5.657.997</b>	<b>209.988</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 31 dicembre 2015 complessivamente a 81.862 migliaia di Euro, e registrano un incremento di 9.972 migliaia di Euro rispetto al 31 dicembre 2014, quando erano pari a 71.990 migliaia di Euro. Sono così composti.

Crediti diversi (Migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014	Variazione	
Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	11.964,0	8.450,6	3.513,4	41,6%
Crediti derivanti da operazioni di riassicurazione	4.183,0	3.823,3	359,7	9,4%
Altri crediti	65.815,6	59.716,5	6.099,1	10,2%
<b>Totale crediti diversi</b>	<b>81.962,6</b>	<b>71.990,4</b>	<b>9.972,2</b>	<b>13,9%</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 31 dicembre 2015 a 11.964 migliaia di Euro, rispetto ai 8.451 migliaia di Euro rilevati alla fine del 2014 e risulta così composta:

Crediti derivanti da operazioni di assicurazione diretta (Migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014	Variazione	
Crediti verso assicurati	2.683,4	1.791,1	892,3	49,8%
Crediti verso Intermediari per premi	8.657,8	6.281,4	2.376,4	37,8%
Crediti verso compagnie conti correnti	622,8	378,1	244,7	64,7%
<b>Totale</b>	<b>11.964,0</b>	<b>8.450,6</b>	<b>3.513,4</b>	<b>41,6%</b>

La voce crediti verso assicurati, pari a 2.683 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 856 migliaia di Euro, ai premi dell'esercizio non incassati dalla gestione danni. I restanti 1.828 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 8.658 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015 (6.281 al 31 dicembre 2014), si riferiscono ai premi emessi negli ultimi giorni dell'anno che, seppur già incassati dall'intermediario alla data del 31 dicembre 2015, sono stati versati alla Compagnia, nei primi giorni del mese di gennaio 2016.

Dei 8.658 migliaia di Euro, 8.622 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 gennaio 2016.

I crediti per compagnie conti correnti, pari a 623 migliaia di Euro (378 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014) si riferiscono all'accordo di coassicurazione con Eurizon Vita S.p.A. 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 4.183 migliaia di Euro, rispetto agli 3.823 migliaia di Euro rilevati alla fine del precedente esercizio.

Il credito si riferisce ai recuperi da ottenere dai riassicuratori per sinistri e provvigioni.

La variazione rispetto al precedente esercizio è riconducibile alla crescita del business.

## Altri crediti

La voce altri crediti, pari a 65.816 migliaia di Euro alla fine del 2014 (59.716 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014). La voce è così composta:

Altri crediti (Migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014	Variazione	
Credito verso assicurati per imposta di bollo	58.276,0	56.486,4	1.789,6	3,2%
Crediti verso società del gruppo PI	2.390,4	2.126,7	263,7	12,4%
Crediti verso società terze	2.823,9	1.035,2	1.788,7	172,8%
Crediti diversi	2.325,3	68,2	2.257,1	3.308,8%
<b>Totale</b>	<b>65.815,6</b>	<b>59.716,5</b>	<b>6.099,1</b>	<b>10,2%</b>

I crediti verso assicurati per imposta di bollo, pari a 58.276 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.

La voce “Crediti verso società del Gruppo”, pari a 2.390 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015, si riferisce principalmente al credito nei confronti di Bancoposta Fondi SGR relativo all’IVA pagata nel corso del 2013 sulle fatture relative alle commissioni di gestione degli attivi assicurativi ancora regolato alla data del 31 dicembre 2015, pari a 2.006 migliaia di Euro.

I crediti verso società terze si riferiscono principalmente agli anticipi ai fornitori e a crediti verso fornitori non appartenenti al Gruppo Poste Italiane.

La voce crediti diversi pari a 2.325,6 si riferisce principalmente a crediti per commissioni su fondi interni per 2.059 migliaia di Euro.

## 6. ALTRI ELEMENTI DELL’ATTIVO

Gli altri elementi dell’attivo ammontano complessivamente a 1.461.033 migliaia di Euro e registrano, rispetto al 31 dicembre 2014, un incremento pari a 203.662 migliaia di Euro. La voce risulta così composta:

Altri elementi dell’attivo (Migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014	Variazione	
Costi di acquisizione differiti	56.494,4	52.517,4	3.977,0	7,6%
Attività fiscali differite	12.586,6	8.442,0	4.144,6	49,1%
Attività fiscali correnti	1.390.533,2	1.194.568,3	195.964,9	16,4%
Altre attività	1.418,7	1.843,3	(424,6)	-23,0%
<b>Totale</b>	<b>1.461.032,9</b>	<b>1.257.371,0</b>	<b>203.661,9</b>	<b>16,2%</b>

I costi di acquisizione differiti, pari alla fine del periodo a 56.494 migliaia di Euro (52.517 al 31 dicembre 2014), accolgono la quota non ancora ammortizzata degli oneri relativi alle provvigioni di acquisizione in forma precontata del prodotto FIP (Forme Individuali di Previdenza), per 54.584 migliaia di Euro, e per la restante parte (1.910 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. L’incremento rispetto al 2014 è riconducibile principalmente alla crescita registrata nel corso del periodo dei premi afferenti il prodotto FIP.

Le attività fiscali differite, pari a 12.587 migliaia di Euro (8.442 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), sono calcolate sull’ammontare complessivo delle differenze temporanee fra il valore contabile delle attività e passività di bilancio ed il rispettivo valore fiscale secondo quanto previsto dallo IAS 12 e nella misura in cui sia probabile il loro recupero.

(1) 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.

Si riporta di seguito la movimentazione del credito per imposte differite attive iscritte al 31 dicembre 2015:

<i>(Migliaia di euro)</i>	<b>2015</b>
<b>Credito per imposte differite attive al 31 dicembre 2014</b>	<b>8.442</b>
– variazione rilevata a conto economico	4.009
– variazione rilevata a patrimonio netto	136
<b>Credito per imposte differite attive al 31 dicembre 2015</b>	<b>12.586,6</b>

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

Le attività fiscali correnti, pari a 1.390.533 migliaia di Euro (1.194.568 al 31 dicembre 2014), si riferiscono principalmente al credito per l'imposta sulle riserve matematiche ex L.191/2004 per circa 1.371.637 migliaia di Euro (1.168.918 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), al credito per acconti IRES relativi al periodo di imposta 2015, versati alla capogruppo per effetto dell'adesione al Consolidato fiscale, per 13.453 migliaia di Euro (1.487 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), e al credito per l'acconto IRAP per 2.267 migliaia di Euro (20.917 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014).

Le altre attività, pari alla fine del periodo a 1.419 migliaia di Euro (1.086 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), si riferiscono principalmente a costi sostenuti nell'anno da rinviare per competenza all'esercizio successivo.

## 7. DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Le disponibilità liquide alla fine dell'esercizio ammontano complessivamente a 1.608.061 migliaia di Euro, rispetto agli 655.919 migliaia di Euro registrate alla fine del precedente esercizio.

La voce risulta così composta:

<b>Disponibilità liquide</b> <i>(Migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	
Depositi bancari	1.494.892,1	594.927,3	899.964,8	151,3%
Depositi di c/c postale	113.163,1	60.988,5	52.174,6	85,5%
Cassa e disponibilità liquide equivalenti	6,0	3,6	2,4	66,7%
<b>Totale</b>	<b>1.608.061,2</b>	<b>655.919,4</b>	<b>952.141,8</b>	<b>145,2%</b>

La voce comprende i depositi bancari e postali a breve e altresì il denaro e i valori bollati. Trattasi di temporanee disponibilità finanziarie, riferite principalmente alle "Gestioni Separate", che verranno investite nel corso dell'esercizio 2016 in relazione all'evoluzione delle dinamiche di mercato.

## PASSIVO

### 1. PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto di pertinenza del gruppo ammonta a 3.276.963 migliaia di Euro (3.084.240 al 31 dicembre 2014). La movimentazione delle singole voci è esposta nel prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto.

Il patrimonio netto è così composto:

<b>Patrimonio netto</b> <i>(Migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</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:	1.493.618,9	1.318.772,0	174.846,9	13,3%
<i>Riserva legale</i>	86.999,5	72.322,9	14.676,6	20,3%
<i>Riserva Straordinaria</i>	648,0	648,0	0,0	0,0%
<i>Fondo di organizzazione</i>	2.582,3	2.582,3	0,0	0,0%
<i>Riserva di consolidamento</i>	426,0	426,0	0,0	0,0%
<i>Riserve di utili precedenti</i>	1.402.961,1	1.242.792,8	160.168,3	12,9%
<i>Riserva da assegnazione azioni dipendenti</i>	2,0	0,0	2,0	n.s.
Utili o perdite per attività finanziarie disponibili per la vendita	218.862,9	224.113,2	(5.250,3)	(2,3%)
Altri utili o perdite rilevati direttamente nel patrimonio	(54,3)	(85,1)	30,8	(36,2%)
Utile di esercizio	347.927,3	324.831,5	23.095,8	7,1%
<b>Totale</b>	<b>3.276.962,66</b>	<b>3.084.239,5</b>	<b>192.723,2</b>	<b>6,2%</b>

Le variazioni intervenute nel periodo attengono principalmente: i) l'utile di periodo di 347.927 migliaia di Euro, ii) la variazione della riserva derivante dalla valutazione dei titoli appartenenti alla categoria degli AFS afferenti il patrimonio libero della Compagnia (-5.250 migliaia di Euro) ed iii) alla distribuzione di dividendi all'azionista Poste Italiane per complessivi 150.000 migliaia di Euro, in esecuzione rispettivamente delle delibere assembleari del 27 aprile 2015 e del 16 dicembre 2015.

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

#### RACCORDO BILANCIO CIVILISTICO DELLA CAPOGRUPPO E BILANCIO CONSOLIDATO IAS/IFRS

	Risultato	Variazioni Patrimoniali	Patrimonio Netto	Risultato	Variazioni Patrimoniali	Patrimonio Netto
	2014	31.12.2014	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2015	31.12.2015
<b>Bilancio Local</b>	<b>293.533</b>	<b>(80.000)</b>	<b>2.760.850</b>	<b>300.045</b>	<b>(150.000)</b>	<b>2.910.895</b>
Valutazione attività finanziarie	33.289		104.830	82.364		187.194
Valutazione titoli AFS al netto delle passività differite verso gli assicurati	0	70.592	215.429	0	(6.709)	208.720
Rettifica su valutazione partecipazioni (metodo del costo)	25.043		(26.844)	6.678		(20.167)
Differenze attuariali su TFR	0	(82)	(66)	0	35	(31)
Rettifiche su costi di acquisizione differiti	0		0	0		0
Altre rettifiche minori	(524)		532	2		534
<b>Bilancio Capogruppo Ias/IFRS</b>	<b>351.341</b>	<b>(9.489)</b>	<b>3.054.731</b>	<b>389.089</b>	<b>(156.674)</b>	<b>3.287.146</b>
Saldo dei risultati non distribuiti della società partecipata consolidata	7.537	(5)	17.402	9.307	1	26.705
Saldo della riserva di <i>Fair value</i> (AFS) della società partecipata	0	5.391	8.684	0	1.459	10.142
Valutazione della partecipazione con il metodo del Patrimonio Netto	(33.730)	(4)	3.740	(50.587)	15	(46.833)
Eliminazione effetti operazioni infragruppo	(317)		(317)	119		(198)
<b>Bilancio consolidato IAS/IFRS</b>	<b>324.832</b>	<b>(4.107)</b>	<b>3.084.240</b>	<b>347.927</b>	<b>(155.200)</b>	<b>3.276.963</b>

## 2. ACCANTONAMENTI

Gli Accantonamenti alla fine del 2015 ammontano complessivamente a 11.187 migliaia di Euro rispetto ai 10.650 migliaia di Euro rilevati alla fine del precedente esercizio. La voce accoglie gli importi destinati alla copertura di passività eventuali nel an e/o nel quantum riferibili a:

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

L'incremento di 0,5 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2014 è riconducibile all'accantonamento effettuato nel corso del periodo a copertura delle passività riferibile al contenzioso legale in essere alla fine del periodo.

### 3. RISERVE TECNICHE

Le riserve tecniche al 31 dicembre 2015 ammontano a 100.314.238 migliaia di Euro, in crescita di 13.094.720 migliaia di Euro, rispetto al dato registrato alla fine del precedente esercizio pari a 87.219.518 migliaia di Euro, e sono così composte:

<b>Riserve Tecniche</b> <i>(Migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	
<b>Rami Danni:</b>				
Riserva Premi	43.745,1	39.605,1	4.140,0	10,5%
Riserva Sinistri	68.292,4	45.531,1	22.761,3	50,0%
Altre riserve tecniche	281,3	4.639,0	(4.357,7)	(93,9%)
<b>Totale Rami Danni</b>	<b>112.318,8</b>	<b>89.775,2</b>	<b>22.543,6</b>	<b>25,1%</b>
<b>Rami Vita:</b>				
Riserve Matematiche	82.012.782,8	68.638.821,4	13.373.961,4	19,5%
Riserve tecn. allorchè il rischio degli investimenti e supportato dagli assicurati	7.218.466,8	8.503.477,6	(1.285.010,8)	(15,1%)
Riserve per somme da pagare	1.178.839,5	474.727,2	704.112,3	148,3%
Riserva DPL	9.711.791,6	9.427.809,2	283.982,4	3,0%
Altre riserve Tecniche	80.038,8	84.907,6	(4.868,8)	(5,7%)
<b>Totale rami vita</b>	<b>100.201.919,5</b>	<b>87.129.743,0</b>	<b>13.072.176,5</b>	<b>15,0%</b>
<b>Totale</b>	<b>100.314.238,3</b>	<b>87.219.518,2</b>	<b>13.094.720,1</b>	<b>15,0%</b>

#### Riserve tecniche Rami Danni

La voce, rappresentata al lordo delle cessioni in riassicurazione, è composta: riserva premi per un importo pari a 43.745 migliaia di Euro, riserva sinistri per 68.292 migliaia di Euro e altre riserve tecniche riferite esclusivamente alla riserva di senescenza per 281 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.

La variazione della riserva premi (calcolata pro rata temporis in base alla durata dei contratti di ciascun prodotto come quota di premi emessi, dedotte le spese di acquisizione, per competenza) beneficia del contributo economico positivo fornito dal rilascio della riserva per rischi in corso per 4.400 migliaia di Euro, a fronte dei positivi andamenti tecnici del ramo. In particolare, per il calcolo della riserva per rischi in corso, la metodologia utilizzata è quella del metodo empirico, applicata anche al 31 dicembre 2014, considerando la media del rapporto sinistri/premi del quinquennio 2011-2015 opportunamente ponderati al fine di considerare la significatività dei premi emessi nei singoli anni.

Nell'ambito delle riserve sinistri, le riserve stanziare a fronte di sinistri avvenuti e non ancora denunciati (IBNR) ammontano a 15.760 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 78.147 migliaia di Euro, la riserva premi assicurazioni complementari per 1.673 migliaia di Euro, la riserva per partecipazione agli utili per 219 migliaia di Euro. La riserva relativa a passività differite verso assicurati, accantonata in applicazione al criterio dello *shadow accounting*, consentita dal paragrafo 30 dell’IFRS 4, correlata alla variazione di fair value degli strumenti finanziari a copertura delle riserve, pur in un contesto di mercato caratterizzato da un’accesa volatilità, si è mantenuta comunque pari a circa 9.711.792 migliaia di Euro, sostanzialmente in linea con i valori di inizio anno pari a 9.427.809 migliaia di Euro.

#### 4. PASSIVITÀ FINANZIARIE

Il prospetto seguente illustra la composizione delle passività finanziarie:

<b>Passività finanziarie</b> <i>(Migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	
Passività finanziarie possedute per essere negoziate				
Passività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico				
Altre passività finanziarie	1.211.890,1	1.300.853,6	(88.963,5)	-6,8%
<b>Totale</b>	<b>1.211.890,1</b>	<b>1.300.853,6</b>	<b>(88.963,5)</b>	<b>-6,8%</b>

Le altre passività finanziarie, pari a 1.211.890 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015 si riferiscono, per 758.096 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 453.794 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 31 dicembre 2015, a 206.832 migliaia di Euro, in aumento di 75.456 migliaia di Euro rispetto ai 131.376 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014. La composizione della voce è la variazione rispetto al precedente esercizio sono riportate nel prospetto seguente:

<b>Debiti</b> <i>(Migliaia di euro)</i>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	
Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta	141.262,3	87.663,2	53.599,1	61,1%
Debiti derivanti da operazioni di riassicurazione	8.067,1	8.567,4	(500,3)	-5,8%
Altri debiti	57.503,0	35.145,3	22.357,7	63,6%
<b>Totale</b>	<b>206.832,4</b>	<b>131.375,9</b>	<b>75.456,5</b>	<b>57,4%</b>

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta:

Debiti derivanti da operazioni di assicurazione diretta (Migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014	Variazione	
Debiti verso Poste italiane per provvigioni	140.374,9	87.067,6	53.307,3	61,2%
Debiti verso assicurati	615,0	247,8	367,2	148,2%
Debiti verso compagnie	272,4	347,8	(75,4)	-21,7%
<b>Totale</b>	<b>141.262,3</b>	<b>87.663,2</b>	<b>53.599,1</b>	<b>61,1%</b>

La voce, pari a 140.375 migliaia di Euro (87.067 migliaia di Euro nel 2014), si riferisce a fatture da ricevere dalla Controllante Poste Italiane, relative a provvigioni maturate per il collocamento dei prodotti assicurativi nel quarto trimestre 2015 e che saranno liquidate nei primi mesi dell'anno 2016.

I debiti verso assicurati, pari a 615 migliaia di Euro (248 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), si riferiscono principalmente a debiti sorti nel periodo nei confronti degli assicurati per incassi non dovuti.

I debiti per compagnie conti correnti, pari a 272 migliaia di Euro (348 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), si riferiscono all'accordo di coassicurazione con Eurizon Vita S.p.A per le somme a essa dovute dalla Compagnia quale delegataria sui prodotti collocati anteriormente al 30 settembre 2004.

## Debiti derivanti da rapporti di riassicurazione

I debiti verso intermediari di riassicurazione al 31 dicembre 2015 ammontano a 8.067 migliaia di Euro (8.567 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014). 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 57.503 migliaia di Euro alla fine dell'esercizio 2015 (35.145 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), è così composta:

Altri debiti (Migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014	Variazione	
Debiti verso fornitori terzi	34.051,5	20.730,2	13.321,3	64,3%
Accantonamento prodotto Partecipa	–	–	–	n.s.
Debiti verso fornitori Gruppo PI	8.678,5	8.203,0	475,5	5,8%
Debiti per gestione personale	4.733,2	2.687,4	2.045,8	76,1%
<i>di cui TFR</i>	2.190,5	991,5	1.199,0	120,9%
Debiti verso il MEF	1.555,1	1.919,5	(364,4)	(19,0%)
Debiti per fondi acquistati	4.668,5	1.260,7	3.407,7	270,3%
Debiti diversi	3.816,3	344,4	3.471,9	1.008,1%
<b>Totale</b>	<b>57.503,0</b>	<b>35.145,3</b>	<b>22.357,7</b>	<b>63,6%</b>

La voce debiti verso fornitori terzi pari a 34.051 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 (8.678 migliaia di Euro) sono relativi ai servizi resi dalle altre società partecipate da Poste Italiane.

Il debito verso il MEF, pari a 1.555 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". Tale debito verrà regolato nel mese di maggio 2016.

I debiti per fondi acquistati, pari a 4.668 migliaia di Euro, si riferiscono a debiti per fondi acquistati e non ancora regolati alla fine del 2015. La regolazione dell'operazione è avvenuta nei primi giorni del 2016.

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 30 novembre 2015. Qualora tra i dipendenti fossero presenti i cosiddetti "*cessati non liquidati*" e i dipendenti a Tempo Determinato, ossia dipendenti che hanno già interrotto o interromperanno nel corso dei prossimi mesi l'attività lavorativa e nei confronti dei quali il TFR maturato non è stato ancora liquidato, nelle valutazioni effettuate non si è proceduto ad alcuna proiezione della posizione individuale. La passività IAS 19 è stata quindi ipotizzata pari alla riserva civilistica accantonata.

Il modello attuariale di riferimento per la valutazione del TFR poggia su diverse ipotesi sia di tipo demografico che economico. Per alcune delle ipotesi utilizzate, ove possibile, si è fatto esplicito riferimento all'esperienza diretta della Società, per le altre si è tenuto conto della *best practice* di riferimento.

Si riportano di seguito le basi tecniche economiche utilizzate:

**TABELLA 5.1: RIEPILOGO DELLE BASI TECNICHE ECONOMICHE**

	31.12.2015	30.06.2015
Tasso annuo di attualizzazione	2,03%	2,06%
Tasso annuo di inflazione	1,50% per il 2016	0,60% per il 2015
	1,80% per il 2017	1,20% per il 2016
	1,70% per il 2018	1,50% per il 2017 e 2018
	1,60% per il 2019	2,0% dal 2019 in poi
	2,00% dal 2020 in poi	
Tasso annuo incremento TFR	2,625% per il 2016	1,950% per il 2016
	2,850% per il 2017	2,400% per il 2016
	2,775% per il 2018	2,625% 2017 e 2018
	2,700% per il 2019	3,000% dal 2019 in poi
	3,000% dal 2020 in poi	

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

TFR (Migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014	Variazione	
Valore di Bilancio inizio periodo <sup>(*)</sup>	2.448,0	823,3	1.624,7	197,3%
Service Cost	62,7	36,6	26,1	71,2%
Interest cost	21,2	23,3	(2,1)	(9,1%)
Benefits paid	(290,8)	0,0	(290,8)	n.s.
Transfers in/(out)	(5,4)	(23,7)	18,4	(77,4%)
Actuarial (Gains)/Losses	(45,2)	132,0	(177,2)	(134,2%)
<b>Valore di Bilancio fine periodo<sup>(*)</sup></b>	<b>2.190,5</b>	<b>991,5</b>	<b>1.199,0</b>	<b>120,9%</b>

(\*) Comprensivi dei valori di SDS, società acquistata in data 4 novembre 2015.

## 6. ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO

Ammontano alla fine del 2015 a 691.018 migliaia di Euro rispetto ai 577.720 migliaia di Euro rilevati alla fine del precedente esercizio e sono dettagliati nella tabella che segue:

Altri elementi del passivo (Migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014	Variazione	
Passività fiscali differite	184.308,4	165.859,0	18.449,4	11,1%
Passività fiscali correnti	500.067,6	407.229,3	92.838,3	22,8%
Altre passività	6.641,8	4.631,4	2.010,4	43,4%
<b>Totale</b>	<b>691.017,7</b>	<b>577.719,7</b>	<b>113.298,0</b>	<b>19,6%</b>

Si riporta di seguito la movimentazione del debito per imposte differite passive complessivamente rilevato al 31 dicembre 2015:

(Migliaia di euro)	2015
<b>Debito per imposte differite passive al 31 dicembre 2014</b>	<b>165.859,0</b>
– variazione rilevata a conto economico	37.235,4
– variazione rilevata a patrimonio netto	(18.786,0)
<b>Debito per imposte differite passive al 31 dicembre 2015</b>	<b>184.308,4</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.

Le passività fiscali correnti, pari a 500.068 migliaia di Euro, risultano così composte:

Passività fiscali correnti (Migliaia di euro)	31.12.2015	31.12.2014	Variazione	
Debito per acconto riserva DL 209/2002	384.662,4	334.096,3	50.566,1	15,1%
Debito verso erario per imposta di bollo	57.076,7	54.372,7	2.704,0	5,0%
Debito verso erario per imp. sostitutiva FIP	12.922,3	10.530,5	2.391,8	22,7%
Debito per ritenute su polizze vita	40.828,4	5.513,8	35.314,6	640,5%
Debiti per imposte correnti	2.352,0	580,3	1.771,7	n.s.
Altre	2.225,8	2.135,7	90,1	4,2%
<b>Totale</b>	<b>500.067,6</b>	<b>407.229,3</b>	<b>92.838,3</b>	<b>22,8%</b>

L'imposta sulle riserve 2015 (384.662 migliaia di Euro), si riferisce al debito verso erario relativo all'acconto dell'imposta sulle riserve matematiche di competenza del 2015 che verrà regolato nel mese di maggio 2016. L'incremento rispetto all'anno precedente è da attribuire all'incremento delle riserve matematiche registrato nel corso del periodo.

Si rileva alla fine dell'esercizio corrente, il debito verso erario per imposta di bollo memorizzata al 31 dicembre 2015 sulle polizze finanziarie di cui ai rami vita III e V (come disposto dal decreto attuativo 24 maggio 2012 emanato ai sensi del

comma 5 dell'art. 19 del Decreto Legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito dalla Legge 2 dicembre 2011, n.214)<sup>(2)</sup>, per 57.077 migliaia di Euro.

Si rileva, inoltre, il debito verso Erario per imposta sostitutiva per il prodotto FIP, per 12.922 migliaia di Euro. L'incremento rispetto al precedente esercizio è imputabile alla crescita della raccolta relativamente al prodotto FIP.

Il debito per ritenute ed imposte sostitutive operate sui capitali corrisposti in dipendenza delle polizze vita risulta alla fine del presente esercizio pari a 40.828 migliaia di Euro.

Le passività fiscali differite, pari a 184.308 migliaia di Euro al 31 dicembre 2015, accolgono l'effetto fiscale di tutte le differenze temporanee di natura patrimoniale o economica destinate a riversarsi negli esercizi futuri, riconducibili principalmente alle rettifiche su attività finanziarie.

## Altre passività

La altre passività ammontano al 31 dicembre 2015 a 6.642 migliaia di Euro (4.631 migliaia di Euro al 31 dicembre 2014), e si riferiscono principalmente a debiti nei confronti del personale per retribuzioni.

(2) 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.

# 4

## Parte D – Informazioni sul Conto Economico consolidato

### PREMI NETTI

I premi netti consolidati ammontano alla fine dell'esercizio 2015 a 18.198.817 migliaia di Euro, in crescita di 2.725.615 migliaia di Euro rispetto ai 15.473.201 migliaia di Euro rilevati nello scorso esercizio.

I premi lordi contabilizzati ammontano invece a 18.238.487 migliaia di Euro e registrano un incremento del 17,5% rispetto al dato del 2014 (15.517.137 migliaia di Euro). La componente dei premi ceduti ammonta al 31 dicembre 2015 a 39.929 migliaia di Euro, rispetto ai 36.831 migliaia di Euro del 2014.

<i>(Migliaia di Euro)</i>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>	<b>Variazione</b>	
Premi dell'esercizio lordi "vita"	18.145.403	15.428.700	2.716.702,7	17,6%
Premi dell'esercizio lordi "danni"	93.084	88.437	4.647,1	5,3%
<b>Totale Premi Lordi Contabilizzati</b>	<b>18.238.487</b>	<b>15.517.137</b>	<b>2.721.349,8</b>	<b>17,5%</b>
Variazione importo lordo riserva premi	259,8	(7.828,5)	8.088,3	-103,3%
<b>Premi Lordi di competenza</b>	<b>18.238.747</b>	<b>15.509.309</b>	<b>2.729.438,1</b>	<b>17,6%</b>
Premi ceduti Rami Vita	(14.759,4)	(12.106,7)	(2.652,7)	21,9%
Premi ceduti Rami Danni	(25.169,4)	(24.724,4)	(445,0)	1,8%
<b>Totale Premi ceduti</b>	<b>(39.928,8)</b>	<b>(36.831,1)</b>	<b>(3.097,7)</b>	<b>8,4%</b>
Variazione della riserva premi a carico riass.	(1,1)	724	(724,9)	-100,1%
<b>Premi ceduti in riassicurazione di competenza</b>	<b>(39.929,8)</b>	<b>(36.107,2)</b>	<b>(3.822,6)</b>	<b>10,6%</b>
<b>Totale Premi netti dell'esercizio</b>	<b>18.198.817</b>	<b>15.473.201</b>	<b>2.725.615,6</b>	<b>17,6%</b>

L'intero volume dei premi lordi contabilizzati afferenti al portafoglio del gruppo assicurativo rientra nel perimetro di applicazione del principio contabile IFRS 4; segnaliamo che, con riferimento ai rami vita 17.942.674 migliaia di Euro si riferiscono a contratti con partecipazione agli utili, mentre 202.729 migliaia di Euro si riferiscono a contratti senza partecipazione agli utili.

### 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 dell'esercizio a -48.738 migliaia di Euro, rispetto ai 719.703 migliaia di Euro del 2014. La variazione è ascrivibile alle dinamiche dei mercati finanziari che hanno comportato l'iscrizione nel periodo di minusvalenze da valutazione nette per complessivi 532,1 milioni di Euro rispetto a plusvalenze nette pari a 358,7 milioni di Euro registrate del 2014.

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

(Migliaia di Euro)	Interessi	Altri Proventi e Oneri	Utili netti realizzati	Utili netti da Valutazione	Totale proventi e oneri
<b>2015</b>					
Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	327.388	138.970	17.390	(532.486)	(48.738)
<b>2014</b>					
Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	334.282	(1.113)	27.846	358.687	719.703
<b>Variazione</b>	<b>(6.894)</b>	<b>140.083</b>	<b>(10.456)</b>	<b>(891.173)</b>	<b>(768.441)</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 31 dicembre 2015 a 2.663.301 migliaia di Euro, in diminuzione di 54.037 migliaia di Euro rispetto al dato del 2014, pari 2.717.338 migliaia di Euro e risulta così composta:

2015 (Migliaia di Euro)	Interessi	Altri Proventi e Oneri	Utili netti realizzati	Utili netti da Valutazione	Totale proventi e oneri
Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	2.076.248	294.462	329.100	–	2.699.810
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	359	–	–	–	359
Derivante da finanziamenti e crediti	1.632	–	–	–	1.632
Derivante da altre passività finanziarie	(38.899)	–	–	–	(38.899)
Derivanti da partecipazioni in collegate	–	–	–	425	425
<b>Totale</b>	<b>2.039.339</b>	<b>294.462</b>	<b>329.100</b>	<b>425</b>	<b>2.663.326</b>
<b>2014</b> (Migliaia di Euro)					
Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	2.351.039,5	59.312,6	330.762	–	2.741.114
Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti	5.084,5	–	–	–	5.085
Derivante da finanziamenti e crediti	2.878,7	–	–	–	2.879
Derivante da altre passività finanziarie	(31.758,7)	–	–	–	(31.759)
Derivanti da partecipazioni in collegate	–	–	–	20	20
<b>Totale</b>	<b>2.327.244</b>	<b>59.313</b>	<b>330.762</b>	<b>20</b>	<b>2.717.338</b>
<b>Variazione</b>	<b>(287.905)</b>	<b>235.149,4</b>	<b>(1.661,6)</b>	<b>404,5</b>	<b>(54.012)</b>

I proventi netti derivanti dagli investimenti, conseguiti nel corso del 2015 ammontano, escludendo la componente valutativa, complessivamente a 2.662,9 milioni di Euro, in linea rispetto al dato del 2014 pari a 2.717,3 milioni di Euro.

Pur in un contesto di mercato caratterizzato da una flessione dei tassi di interesse sui rendimenti dei titoli governativi, i proventi netti derivanti da strumenti finanziari classificati come attività disponibili per la vendita, ammontano alla fine dell'esercizio a 2.699.810 migliaia di Euro, in linea rispetto ai 2.741.114 migliaia di Euro del 2014, stante la crescita delle masse gestite.

Una parte marginale di oneri netti pari complessivamente a circa 36.508 migliaia di Euro (23.775 migliaia di Euro nel 2014) sono riferibili agli interessi passivi maturati sui prestiti subordinati per 38.899 migliaia di Euro, agli interessi attivi sui conti correnti bancari e postali per 359 migliaia di Euro e sul conto di corrispondenza attivo con Poste Italiane per 1.632 e all'utile di competenza della partecipata EGI rilevata nel corso dell'esercizio, pari a 425 migliaia di Euro

## 1.6 ALTRI RICAVI

Ammontano alla fine dell'esercizio 2015 complessivamente a 2.182 migliaia di Euro rispetto a 272 migliaia di Euro del 2014 e si riferiscono principalmente: i) ai ricavi della gestione caratteristica di S.D.S. Data Software S.p.A., società acquistata integralmente nel mese di novembre 2015; ii) allo storno di premi ceduti in esercizi precedenti per 92 migliaia di Euro; iii) interessi maturati alla data di chiusura dell'esercizio sul credito IRES iscritto a seguito delle istanze di rimborso telematiche presentate per gli esercizi 2004 – 2007 ai sensi del D.L. 185/2008 e con riferimento alla deducibilità forfetaria del 10% dell'IRAP, e per gli esercizi 2007 – 2011 ai sensi del D.L. 201/2011 per la deduzione dell'IRAP pagata sul costo del lavoro per 29 migliaia di Euro; iv) allo storno di liquidazioni relative agli anni precedenti per 120 migliaia di Euro e v) al recupero delle spese relativo al personale dipendente per 166 migliaia di Euro.

## 2.1 ONERI RELATIVI AI SINISTRI

Gli oneri relativi ai sinistri, al netto della quota ceduta ai riassicuratori, ammontano complessivamente a 19.694.895 migliaia di Euro, contro 17.893.448 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 dell'esercizio 2015 a 19.709.907 migliaia di Euro rispetto ai 17.915.760 migliaia di Euro dell'esercizio precedente ed è così costituito:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	
<b>Gestione Danni</b>				
Importi pagati	16.537,6	14.238,3	2.299,3	16,1%
Variazione della riserva sinistri	22.761,3	19.425,6	3.335,7	17,2%
Variazione dei recuperi	–	–		
Variazione delle altre riserve tecniche	42,1	(167,8)	209,9	(125,1%)
Spese di Liquidazione	2.559,3	2.097,1	462,2	22,0%
<b>Totale Danni</b>	<b>41.900,3</b>	<b>35.593,1</b>	<b>6.307,2</b>	<b>17,7%</b>
<b>Gestione Vita</b>				
Somme pagate	7.317.302,0	5.276.677,1	2.040.624,8	38,7%
Variazione della riserva per somme da pagare	704.112,4	245.383,2	458.729,1	186,9%
Variazione delle riserve matematiche	13.381.313,9	12.915.448,5	465.865,4	3,6%
Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	(1.285.010,8)	(686.699,0)	(598.311,8)	87,1%
Variazione delle altre riserve tecniche	(458.894,5)	121.289,2	(580.183,7)	(478,3%)
Spese di Liquidazione	9.183,4	8.068,1	1.115,3	13,8%
<b>Totale Vita</b>	<b>19.668.006,3</b>	<b>17.880.167,1</b>	<b>1.787.839,1</b>	<b>10,0%</b>
<b>Totale importi pagati e variazione riserve tecniche</b>	<b>19.709.906,6</b>	<b>17.915.760</b>	<b>1.794.146,3</b>	<b>10,0%</b>

La quota a carico dei riassicuratori ammonta complessivamente a 15.011 migliaia di Euro rispetto ai 22.312 migliaia di Euro dell'esercizio precedente ed è così composta:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	
<b>Gestione Danni</b>				
Importi pagati	5.900,5	5.384,0	516,5	9,6%
Variazione della riserva sinistri	6.366,1	5.876,3	489,7	8,3%
Variazione delle altre riserve tecniche	0,0	(39,3)	39,3	-100,0%
Spese di Liquidazione	328,96	251,7	77,2	30,7%
<b>Totale Danni</b>	<b>12.596</b>	<b>11.473</b>	<b>1.122,8</b>	<b>9,8%</b>
<b>Gestione Vita</b>				
Somme pagate	4.103,2	3.449,5	653,7	19,0%
Variazione della riserva per somme da pagare	(308,5)	2.211,4	(2.519,8)	-113,9%
Variazione delle riserve matematiche	(1.388,4)	5.166,8	(6.555,2)	-126,9%
Spese di Liquidazione	10,1	11,5	(1,4)	n.s.
<b>Totale Vita</b>	<b>2.416,4</b>	<b>10.839,1</b>	<b>(8.422,8)</b>	<b>-77,7%</b>
<b>Totale importi pagati e variazione riserve tecniche</b>	<b>15.011,9</b>	<b>22.311,9</b>	<b>(7.300,0)</b>	<b>-32,7%</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:

<i>(Migliaia di Euro)</i>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Variazione</b>	
<b>Gestione Danni</b>				
Provvigioni e altre spese di acquisizione:	21.305,3	20.661,5	643,8	3,1%
<i>Provvigioni di acquisizione</i>	16.933,3	17.094,6	(161,3)	-0,9%
<i>Altre spese di acquisizione</i>	4.371,9	3.566,9	805,0	22,6%
Provvigioni e partecipazione agli utili ricevute dai riassicuratori	(10.835,9)	(10.487,5)	(348,4)	3,3%
<b>Totale Danni</b>	<b>10.469,4</b>	<b>10.174,0</b>	<b>295,4</b>	<b>2,9%</b>
<b>Gestione Vita</b>				
Provvigioni e altre spese di acquisizione:	414.514,1	351.852,5	62.661,7	17,8%
<i>Provvigioni di acquisizione</i>	382.837,7	327.542,5	55.295,2	16,9%
<i>Altre spese di acquisizione</i>	31.676,5	24.310,0	7.366,5	30,3%
Provvigioni e partecipazione agli utili ricevute dai riassicuratori	(2.136,3)	(1.832,2)	(304,1)	16,6%
<b>Totale Vita</b>	<b>412.377,8</b>	<b>350.020,3</b>	<b>62.357,5</b>	<b>17,8%</b>
<b>Spese di gestione degli investimenti</b>	<b>37.735,5</b>	<b>32.823,0</b>	<b>4.912,5</b>	<b>15,0%</b>
<b>Altre spese di amministrazione</b>	<b>55.884,2</b>	<b>47.353,5</b>	<b>8.530,7</b>	<b>18,0%</b>
<b>Totale Spese di Gestione</b>	<b>516.466,9</b>	<b>440.370,8</b>	<b>76.096,1</b>	<b>17,3%</b>

Le provvigioni di acquisizione, al netto della variazione delle provvigioni da ammortizzare, pari complessivamente a 399.771 migliaia di Euro alla fine dell'esercizio 2014 (344.637 migliaia di Euro nel 2014) rappresentano le provvigioni inerenti il collocamento dei prodotti assicurativi riconosciute alla rete di distribuzione di Poste Italiane S.p.A. Dell'ammontare complessivo delle provvigioni, quelle che si riferiscono a contratti pluriennali vengono ammortizzate come previsto dal Regolamento ISVAP n. 22 del 4 aprile 2008.

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

Le voce altre spese di acquisizione pari a 36.048 migliaia di Euro (27.877 al 31 dicembre 2014) comprende spese derivanti dalla conclusione dei contratti assicurativi diverse dalle provvigioni di acquisizione. In particolare, il conto comprende le spese di pubblicità sostenute per la commercializzazione dei prodotti assicurativi, le spese amministrative dovute alle formalità di espletamento della domanda e alla stesura delle polizze e le quote di costi del personale dipendente addetto, in tutto o in parte, all'organizzazione produttiva o alla produzione.

Nella voce provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori pari a 12.972 migliaia di Euro (12.320 migliaia di Euro nel 2014) sono comprese le provvigioni riconosciute alla Compagnia da parte dei Riassicuratori, calcolate sulla parte di premio ceduta in relazione ai trattati stipulati.

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 alla fine dell'esercizio 2015 a 55.884 migliaia di Euro rispetto ai 47.353 del 2014.

La voce spese di gestione degli investimenti pari a 37.735 migliaia di Euro alla fine dell'esercizio 2015, rispetto ai 32.823 del 2014, comprende commissioni di gestione del portafoglio per 24.599 migliaia di Euro, commissioni di custodia titoli per 2.441 migliaia di Euro e spese generali allocate alla voce per 10.695 migliaia di Euro. L'incremento della voce è connessa alla crescita del portafoglio.

## 2.6 ALTRI COSTI

Ammontano alla fine del 2015 a 42.522 migliaia di Euro rispetto ai 36.575 migliaia di Euro del 2014 e si riferiscono principalmente: i) per 23.366 migliaia di Euro alle provvigioni di mantenimento riconosciute all'intermediario; ii) per 12.806 migliaia di Euro all'imposta sostitutiva sui rendimenti della gestione separata Posta Pensione; iii) per 1.500 migliaia di Euro all'onere sostenuto dalla Compagnia in relazione alle polizze dormienti, maturate nel 2014 e che saranno corrisposte al MEF nel mese di Maggio 2016; iv) per 537 migliaia di Euro all'all'accantonamento effettuato nel corso del periodo a copertura delle passività riferibile al contenzioso legale in essere e solo in parte ad una revisione al rialzo delle precedenti stime con riguardo in particolare a posizioni afferenti polizze prescritte; v) per 983 migliaia di Euro agli storni dei premi di esercizi precedenti; vi) per 1.232 migliaia di Euro alle spese generali allocate alla voce e vii) per 924 migliaia di Euro alle partecipazioni agli utili riconosciute agli assicurati.

## IMPOSTE

Le imposte dell'esercizio complessivamente contabilizzate a conto economico ammontano a 216.027 migliaia di Euro; le stesse sono composte da imposte correnti IRES e IRAP per 182.801 migliaia di Euro, oltre che ad un ulteriore costo afferente alla movimentazione netta delle imposte anticipate e differite per complessivi 33.226 migliaia di Euro.

<i>(Migliaia di euro)</i>	<b>2015</b>
Imposte correnti	182.801,0
– IRES	158.158,4
– IRAP	24.642,5
Imposte differite:	33.226,5
– imposte differite passive sorte nell'esercizio	42.751,7
– imposte differite passive utilizzate nell'esercizio	(5.516,7)
– imposte differite attive sorte nell'esercizio	(7.063,0)
– imposte differite attive utilizzate nell'esercizio	3.054,5
<b>Totale</b>	<b>216.027,4</b>

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

L'onere netto contabilizzato a conto economico in relazione alla movimentazione delle imposte differite passive dell'esercizio è pari a 37.235 migliaia di Euro. Tale importo risulta influenzato prevalentemente dall'accantonamento delle imposte differite passive IRES e IRAP sui maggiori proventi finanziari ai fini IAS/IFRS rispetto a quelli rilevati secondo i criteri previsti dalla normativa fiscale.

Per quanto riguarda la movimentazione delle imposte differite attive, il provento netto contabilizzato a conto economico per un importo pari a 4.008 migliaia di Euro risulta influenzato prevalentemente dagli accantonamenti al fondo rischi, dagli accantonamenti riferiti al personale dipendente e alle rettifiche di valore operate sulle azioni iscritte nell'attivo circolante di stato patrimoniale riferiti a 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.

La tabella seguente riassume 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.

<i>(Migliaia di euro)</i>	<b>Importo</b>	<b>Aliquota</b>
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>563.955</b>	
Imposte sul reddito teoriche (solo IRES rilevata al 27,5%)	155.088	27,50%
Variazione riserve tecniche rami vita	51.657	9,16%
Interessi passivi non deducibili	414	0,07%
Sopravvenienze passive non deducibili	304	0,05%
Dividendi non imponibili	(16.099)	(2,85%)
Deduzione IRAP da IRES	(653)	(0,12%)
Beneficio ACE	(19.641)	(3,48%)
Altro	12.455	2,21%
<b>Imposte sul reddito IRES</b>	<b>183.525</b>	<b>32,54%</b>
Imposte sul reddito IRAP	32.503	5,76%
<b>Imposte sul reddito dell'esercizio</b>	<b>216.027,4</b>	<b>38,3%</b>

## Direzione unitaria e coordinamento

La Capogruppo Poste Vita è interamente Controllata da Poste Italiane S.p.A. che svolge l'attività di direzione e coordinamento a livello di Gruppo. Di seguito vengono riportati i principali dati della Controllante esposti nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2014.

Si rinvia alla lettura del bilancio di Poste Italiane S.p.A. 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

<b>ATTIVO</b> <i>(Migliaia di euro)</i>	<b>31 dicembre 2014</b>	<b>31 dicembre 2013</b>
Attività non correnti	46.208.447	44.218.826
Attività correnti	21.201.468	18.671.539
Rimanenze		
Attività non correnti destinate alla vendita	–	–
<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>
Passività non correnti	8.016.804	8.151.766
Passività correnti	52.888.188	49.308.393
<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

<i>(Migliaia di euro)</i>	<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>

# 5

## Parte E – Altre informazioni

### Risorse umane

Il numero dei dipendenti diretti al 31 dicembre 2015 è pari a 452 a fronte di 336 alla data del 31 dicembre 2014. Il dato del 2015, è comprensivo dei dipendenti, pari a 73 unità, di S.D.S, System Data Software Srl e S.D.S. Nuova Sanità Srl, acquistate integralmente in data 4 novembre 2015. Operazione che si inquadra nel più ampio obiettivo strategico del Gruppo Assicurativo, di potenziare l'offerta individuale e collettiva nel settore salute.

Composizione dell'Organico	31.12.2015	31.12.2014	Variazione
Dirigenti	40	32	8
Quadri	175	129	46
Impiegati	227	170	57
Contratti a tempo determinato	10	5	5
Organico Diretto	452	336	116

Gli inserimenti effettuati nel corso dell'esercizio evidenziano l'attenzione della Capogruppo a soddisfare due necessità principali. Da un lato il consolidamento del presidio nell'ambito delle funzioni di controllo: ciò con lo scopo di migliorare i processi e di rafforzare il relativo sistema di controllo interno. Tra queste ultime in particolare si evidenzia la funzione Antiriciclaggio è stata destinataria di un piano di ingressi rilevante (9 unità tra risorse professionalizzate e risorse junior). Dall'altro supportare il crescente business e le tante progettualità già avviate, alcune anche di natura pluriennale, ma anche di arricchire il proprio patrimonio in materia di competenze tecnico-specialistiche (attuariali, finanziarie, in ambito welfare).

### Pubblicità dei corrispettivi di revisione legale e dei servizi diversi dalla revisione

In ottemperanza a quanto previsto dall'art. 149-duodecies del regolamento emittenti CONSOB, i corrispettivi di competenza dell'esercizio, per le attività di revisione legale del bilancio individuale e consolidato, affidate alla società BDO Italia S.p.A., sono pari a 128 migliaia di Euro. Si segnala, inoltre, che i corrispettivi per i servizi relativi alla revisione dei rendiconti delle gestioni separate, all'esame di conformità dei rendiconti annuali di gestione dei fondi interni assicurativi nonché alla revisione legale della società partecipata Poste Assicura S.p.A., risultano pari a 395 migliaia di Euro al netto delle spese e dell'IVA; tali servizi sono affidati alla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A.. Inoltre alla rete PricewaterhouseCoopers S.p.A., sono stati corrisposti ulteriori 195 migliaia di Euro al netto delle spese e dell'IVA per servizi di attestazione correlati alla revisione.

### Margine di solvibilità

Gli elementi costitutivi del **marginale di solvibilità**, calcolati con il metodo consolidato, ammontano a 4.159 milioni di Euro a fronte di un margine di solvibilità richiesto pari a 3.579 milioni di Euro; conseguentemente il Solvency ratio a fine 2015 risulta pari a 1,16. Si rimanda al prospetto di calcolo, inserito all'interno del presente bilancio e redatto coerentemente all'allegato 1 del Regolamento ISVAP n. 18.

### Fatti di rilievo verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio

Non si rilevano fatti significativi avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

## 6

## Parte F – Informazioni relative ad operazioni con parti correlate

Le operazioni tra la Capogruppo Poste Vita S.p.A. e le sua società controllate Poste Assicura S.p.A. e SDS Data Software S.p.A. 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:

Controparte (Migliaia di Euro)	31.12.2015		31.12.2014	
	Attività	Passività	Attività	Passività
Società Collegata	105.225		163.286	
Altre Parti Correlate	2.765.577	602.944	3.674.841	639.118

Controparte (Migliaia di Euro)	31.12.2015		31.12.2014	
	Proventi	Oneri	Proventi	Oneri
Società Collegata	425		20	
Altre Parti Correlate	106.109	468.745	152.506	407.759

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.

È attualmente in fase di definizione un contratto di service in tema di Information technology con la Capogruppo Poste Italiane.

Inoltre, alla data del 31 dicembre 2015 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 31 dicembre 2015 il valore della partecipazione detenuta nella collegata Europa Gestioni Immobiliare S.p.A. (EGI) per 105.225 migliaia di Euro e tra i proventi l'utile di competenza registrato dalla collegata per l'esercizio in corso pari a 425 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 Energia, Poste Mobile, Poste Assicura, PosteShop, Poste Tributi e Bancoposta Fondi SGR, Mistral).

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

Roma, 21 marzo 2016

**Il Consiglio di Amministrazione**





# Allegati al bilancio



## STATO PATRIMONIALE PER SETTORE DI ATTIVITÀ

(Migliaia di Euro)	Gestione Danni		Gestione Vita	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
<b>1 ATTIVITÀ IMMATERIALI</b>	<b>12.421</b>	<b>8.086</b>	<b>29.944</b>	<b>8.286</b>
<b>2 ATTIVITÀ MATERIALI</b>	<b>725</b>	<b>259</b>	<b>6.939</b>	<b>4.179</b>
<b>3 RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI</b>	<b>27.742</b>	<b>23.053</b>	<b>29.653</b>	<b>31.350</b>
<b>4 INVESTIMENTI</b>	<b>142.996</b>	<b>120.151</b>	<b>102.339.025</b>	<b>90.171.886</b>
4.1 Investimenti immobiliari	–	–	–	–
4.2 Partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	–	–	133.400	191.461
4.3 Investimenti posseduti sino alla scadenza	–	–	–	–
4.4 Finanziamenti e crediti	–	–	101.399	726.350
4.5 Attività finanziarie disponibili per la vendita	142.996	120.151	83.728.306	76.892.678
4.6 Attività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	–	–	18.375.920	12.361.397
<b>5 CREDITI DIVERSI</b>	<b>5.448</b>	<b>3.386</b>	<b>78.306</b>	<b>70.181</b>
<b>6 ALTRI ELEMENTI DELL'ATTIVO</b>	<b>13.776</b>	<b>9.920</b>	<b>1.447.257</b>	<b>1.247.451</b>
6.1 Costi di acquisizione differiti	1.910	3.480	54.585	49.037
6.2 Altre attività	11.866	6.440	1.392.672	1.198.414
<b>7 DISPONIBILITÀ LIQUIDE E MEZZI EQUIVALENTI</b>	<b>16.887</b>	<b>11.757</b>	<b>1.591.175</b>	<b>644.163</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>219.994</b>	<b>176.613</b>	<b>105.522.299</b>	<b>92.177.496</b>
<b>1 PATRIMONIO NETTO</b>	<b>81.753</b>	<b>39.594</b>	<b>3.223.717</b>	<b>3.071.662</b>
<b>2 ACCANTONAMENTI</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>11.187</b>	<b>10.650</b>
<b>3 RISERVE TECNICHE</b>	<b>112.319</b>	<b>89.775</b>	<b>100.201.919</b>	<b>87.129.743</b>
<b>4 PASSIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>1.211.890</b>	<b>1.300.854</b>
4.1 Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico	–	–	–	–
4.2 Altre passività finanziarie	–	–	1.211.890	1.300.854
<b>5 DEBITI</b>	<b>17.984</b>	<b>17.324</b>	<b>190.640</b>	<b>115.628</b>
<b>6 ALTRI ELEMENTI DEL PASSIVO</b>	<b>9.984</b>	<b>3.790</b>	<b>681.034</b>	<b>573.930</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>222.040</b>	<b>150.484</b>	<b>105.520.386</b>	<b>92.202.466</b>

	... (*)		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
	-	-	(198)	-	42.167	16.372
	-	-		-	7.664	4.438
	-	-		-	57.396	54.403
	-	-	(28.175)	(28.175)	102.453.845	90.263.862
	-	-		-	-	-
	-	-	(28.175)	(28.175)	105.225	163.286
	-	-		-	-	-
	-	-		-	101.399	726.350
	-	-		-	83.871.302	77.012.829
	-	-		-	18.375.920	12.361.397
	-	-	(1.792)	(1.577)	81.963	71.990
	-	-		-	1.461.033	1.257.371
	-	-		-	56.494	52.517
	-	-		-	1.404.538	1.204.854
	-	-		-	1.608.061	655.919
	-	-	(30.165)	(29.752)	105.712.128	92.324.357
	-	-	(28.507)		3.276.963	3.084.239
	-	-		-	11.187	10.650
	-	-		-	100.314.238	87.219.518
	-	-		-	1.211.890	1.300.854
	-	-		-	-	-
	-	-		-	1.211.890	1.300.854
	-	-	(1.792)	(1.577)	206.832	131.376
	-	-		-	691.018	577.720
	-	-	(30.299)	(1.577)	105.712.128	92.324.357

## CONTO ECONOMICO PER SETTORE DI ATTIVITÀ

(Migliaia di Euro)	Gestione Danni		Gestione Vita	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
1.1 Premi netti	67.121	56.608	18.130.644	15.416.591
1.1.1 Premi lordi di competenza	93.344	80.608	18.145.403	15.428.698
1.1.2 Premi ceduti in riassicurazione di competenza	(26.223)	(24.000)	(14.759)	(12.107)
1.2 Commissioni attive	–	–	3.319	–
1.3 Proventi e oneri derivanti da strumenti finanziari a fair value rilevato a conto economico	–0	–	(48.736)	719.703
1.4 Proventi derivanti da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	–	–	425	20
1.5 Proventi derivanti da altri strumenti finanziari e investimenti immobiliari	3.763	4.215	2.745.280	2.766.328
1.6 Altri ricavi	2.251	521	2.664	1.976
<b>1 TOTALE RICAVI E PROVENTI</b>	<b>73.135</b>	<b>61.344</b>	<b>20.833.595</b>	<b>18.904.619</b>
2.1 Oneri netti relativi ai sinistri	(29.305)	(24.120)	(19.665.590)	(17.869.328)
2.1.1 Importi pagati e variazione delle riserve tecniche	(41.900)	(35.593)	(19.668.006)	(17.880.167)
2.1.2 Quote a carico dei riassicuratori	12.596	11.473	2.416	10.839
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	(101)	(3)	(86.055)	(53.222)
2.5 Spese di gestione	(27.492)	(22.207)	(491.829)	(418.164)
2.6 Altri costi	(1.485)	(4.232)	(41.037)	(34.568)
<b>2 TOTALE COSTI E ONERI</b>	<b>(58.383)</b>	<b>(50.562)</b>	<b>(20.284.511)</b>	<b>(18.375.282)</b>
<b>UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>14.752</b>	<b>10.782</b>	<b>549.084</b>	<b>529.337</b>

	... (*)		Elisioni intersettoriali		Totale	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
	0	0		-	18.197.763	15.473.199
	0	0	(2)	-	18.238.745	15.509.307
		0		0	(40.982)	-36.107
	0	0		-	3.319	-
	0	0		-	(48.736)	719.703
	0	0		-	425	20
	0	0		-	2.749.043	2.770.543
	0	0	(2.733)	(2.225)	2.182	272
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(2.735)</b>	<b>(2.225)</b>	<b>20.903.995</b>	<b>18.963.738</b>
	0	0		0	(19.694.895)	(17.893.448)
	0	0		0	(19.709.907)	(17.915.760)
	0	0		0	15.012	22.312
	0	0		-	0	0
	0	0		-	0	0
	0	0		0	(86.157)	(53.225)
	0	0	2.854	0	(516.467)	(440.371)
	0	0		2.225	(42.522)	(36.575)
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.854</b>	<b>2.225</b>	<b>(20.340.040)</b>	<b>(18.423.619)</b>
	-	-	119	-	563.955	540.119

## AREA DI CONSOLIDAMENTO

Denominazione	Stato sede legale	Stato sede operativa	Metodo (1)	Attività (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	% di consolidamento
Poste Assicura S.p.A.	086	086	G	1	100	100	100	100
SDS S.r.l	086	086	G		100	100	100	100

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

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

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti

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

## DETTAGLIO DELLE PARTECIPAZIONI NON CONSOLIDATE

Denominazione (Migliaia di Euro)	Stato sede legale	Stato sede operativa	Attività (1)	Tipo (2)	% Partecipazione diretta	% Interessenza totale (3)	% Disponibilità voti nell'assemblea ordinaria (4)	Valore di bilancio
EGI S.p.A.	086	086	10	b	45	45	45	105.225

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

(2) a=controllate (IFRS10) ; b=collegate (IAS28); c=joint venture (IFRS11); indicare con un asterisco (\*) le società classificate come possedute per la vendita in conformità all'IFRS 5 e riportare la legenda in calce al prospetto

(3) è il prodotto dei rapporti di partecipazione relativi a tutte le società che, collocate lungo la catena partecipativa, siano eventualmente interposte tra l'impresa che redige il bilancio consolidato e la società in oggetto. Qualora quest'ultima sia partecipata direttamente da più società controllate è necessario sommare i singoli prodotti

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

## DETTAGLIO DEGLI ATTIVI MATERIALI E IMMATERIALI

(Migliaia di Euro)	Al costo	Al valore rideterminato o al fair value	Totale valore di bilancio
Investimenti immobiliari	1	2	–
Altri immobili	3	4	–
Altre attività materiali	5	6	7.664
Altre attività immateriali	7	8	24.343

## DETTAGLIO DELLE RISERVE TECNICHE A CARICO DEI RIASSICURATORI

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Lavoro diretto		Lavoro indiretto		Totale valore di bilancio	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
<b>Riserve danni</b>	<b>27.742</b>	<b>23.053</b>	-	-	<b>27.742</b>	<b>23.053</b>
Riserva premi	5.892	6.364	-	-	5.892	6.364
Riserva sinistri	21.850	15.967	-	-	21.850	15.967
Altre riserve	-	722	-	-	-	722
<b>Riserve vita</b>	<b>29.653</b>	<b>31.350</b>	-	-	<b>29.653</b>	<b>31.350</b>
Riserva per somme da pagare	5.494	5.802	-	-	5.494	5.802
Riserve matematiche	24.159	25.548	-	-	24.159	25.548
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-
Altre riserve	-	-	-	-	-	-
<b>Totale riserve tecniche a carico dei riassicuratori</b>	<b>57.396</b>	<b>54.403</b>	-	-	<b>57.396</b>	<b>54.403</b>

## DETTAGLIO DELLE ATTIVITÀ FINANZIARIE

	Investimenti posseduti sino alla scadenza		Finanziamenti e crediti	
(Migliaia di Euro)	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Titoli di capitale e derivati valutati al costo	-	-	-	-
Titoli di capitale al fair value	-	-	-	-
di cui titoli quotati	-	-	-	-
Titoli di debito	-	-	-	-
di cui titoli quotati	-	-	-	-
Quote di OICR	-	-	-	-
Finanziamenti e crediti verso la clientela bancaria	-	-	-	-
Finanziamenti e crediti interbancari	-	-	36.217	702.879
Depositi presso cedenti	-	-	-	-
Componenti finanziarie attive di contratti assicurativi	-	-	-	-
Altri finanziamenti e crediti	-	-	65.182	23.471
Derivati non di copertura	-	-	-	-
Derivati di copertura	-	-	-	-
Altri investimenti finanziari	-	-	-	-
<b>Totale</b>	-	-	<b>101.399</b>	<b>726.350</b>

## DETTAGLIO DELLE ATTIVITÀ E PASSIVITÀ RELATIVE A CONTRATTI EMESSI DA COMPAGNIE DI ASSICURAZIONE ALLORCHÉ IL RISCHIO DELL'INVESTIMENTO È SOPPORTATO DALLA CLIENTELA E DERIVANTI DALLA GESTIONE DEI FONDI PENSIONE

	Prestazioni connesse con fondi di investimento e indici di mercato		Prestazioni connesse alla gestione dei fondi pensione		Totale	
(Migliaia di Euro)	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Attività in bilancio	7.304.220	8.601.099	-	-	7.304.220	8.601.099
Attività infragruppo(*)	-	-	-	-	-	-
<b>Totale Attività</b>	<b>7.304.220</b>	<b>8.601.099</b>	-	-	<b>7.304.220</b>	<b>8.601.099</b>
Passività finanziarie in bilancio	-	-	-	-	-	-
Riserve tecniche in bilancio	7.218.467	8.503.478	-	-	7.218.467	8.503.478
Passività infragruppo(*)	-	-	-	-	-	-
<b>Totale Passività</b>	<b>7.218.467</b>	<b>8.503.478</b>	-	-	<b>7.218.467</b>	<b>8.503.478</b>

(\*) Attività e passività elise nel processo di consolidamento

Attività finanziarie disponibili per la vendita		Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico				Totale valore di bilancio	
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate		Attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico			
31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
-	-	-	-	-	-	-	-
8.458	8.032	-	-	-	-	8.458	8.032
8.458	5.284	-	-	-	-	8.458	5.284
82.246.733	75.511.705	-	-	8.904.373	9.737.460	91.151.106	85.249.165
82.176.826	74.885.778	-	-	8.902.114	9.735.082	91.078.940	84.620.860
1.616.111	1.493.092	-	-	9.227.305	2.417.564	10.843.416	3.910.656
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	36.217	702.879
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	65.182	23.471
-	-	-	-	244.242	206.373	244.242	206.373
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
<b>83.871.302</b>	<b>77.012.829</b>	-	-	<b>18.375.920</b>	<b>12.361.397</b>	<b>102.348.620</b>	<b>90.100.577</b>

## DETTAGLIO DELLE RISERVE TECNICHE

(Migliaia di Euro)	Lavoro diretto				Lavoro indiretto				Totale valore di bilancio			
	diretto		indiretto		diretto		indiretto					
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014		
<b>Riserve danni</b>	1	<b>112.319</b>	61	<b>89.775</b>	21	–	81	–	41	<b>112.319</b>	101	<b>89.775</b>
Riserva premi	2	43.745	62	39.605	22	–	82	–	42	43.745	102	39.605
Riserva sinistri	3	68.292	63	45.531	23	–	83	–	43	68.292	103	45.531
Altre riserve	4	281	64	4.639	24	–	84	–	44	281	104	4.639
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	5		65	4.400	25		85	–	45	–	105	4.400
<b>Riserve vita</b>	6	<b>100.201.919</b>	66	<b>87.129.743</b>	26	–	86	–	46		106	<b>87.129.743</b>
Riserva per somme da pagare	7	1.178.840	67	474.727	27	–	87	–	47	1.178.840	107	474.727
Riserve matematiche	8	82.012.783	68	68.638.821	28	–	88	–	48	82.012.783	108	68.638.821
Riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e riserve derivanti dalla gestione dei fondi pensione	9	7.218.467	69	8.503.478	29	–	89	–	49	7.218.467	109	8.503.478
Altre riserve	10	9.791.830	70	9.512.717	30	–	90	–	50	9.791.830	110	9.512.717
<i>di cui riserve appostate a seguito della verifica di congruità delle passività</i>	11	–	71	–	31	–	91	–	51	–	111	–
<i>di cui passività differite verso assicurati</i>	12	9.711.792	72	9.427.809	32	–	92	–	52	9.711.792	112	9.427.809
<b>Totale Riserve Tecniche</b>	13	<b>100.314.238</b>	73	<b>87.219.518</b>	33	–	93	–	53	<b>100.314.238</b>	113	<b>87.219.518</b>

## DETTAGLIO DELLE PASSIVITÀ FINANZIARIE

	Passività finanziarie a fair value rilevato a conto economico				Altre passività finanziarie		Totale valore di bilancio	
	Passività finanziarie possedute per essere negoziate		Passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico					
(Migliaia di Euro)	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Strumenti finanziari partecipativi	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività subordinate	-	-	-	-	1.211.890	1.300.854	1.211.890	1.300.854
Passività da contratti finanziari emessi da compagnie di assicurazione derivanti	-	-	-	-	-	-	-	-
Da contratti per i quali il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati	-	-	-	-	-	-	-	-
Dalla gestione dei fondi pensione	-	-	-	-	-	-	-	-
Da altri contratti	-	-	-	-	-	-	-	-
Depositi ricevuti da riassicuratori	-	-	-	-	-	-	-	-
Componenti finanziarie passive dei contratti assicurativi	-	-	-	-	-	-	-	-
Titoli di debito emessi	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti verso la clientela bancaria	-	-	-	-	-	-	-	-
Debiti interbancari	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri finanziamenti ottenuti	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati non di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati di copertura	-	-	-	-	-	-	-	-
Passività finanziarie diverse	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.211.890</b>	<b>1.300.854</b>	<b>1.211.890</b>	<b>1.300.854</b>

## DETTAGLIO DELLE VOCI TECNICHE ASSICURATIVE

	2015			2014		
	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto	Importo lordo	quote a carico dei riassicuratori	Importo netto
<i>(Migliaia di Euro)</i>						
<b>Gestione danni</b>						
PREMI NETTI	93.344	(26.223)	119.566	80.608	(24.000)	104.609
a Premi contabilizzati	93.084	(25.169)	67.915	88.437	(24.724)	63.713
b Variazione della riserva premi	(260)	1.053	793	7.829	(724)	7.105
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	(41.900)	12.596	(29.305)	(35.593)	11.473	(24.120)
a Importi pagati	(19.097)	6.229	(12.867)	(16.335)	5.636	(10.700)
b Variazione della riserva sinistri	(22.761)	6.366	(16.395)	(19.426)	5.876	(13.549)
c Variazione dei recuperi	0	0	0	0	0	0
d Variazione delle altre riserve tecniche	(42)	0	(42)	168	(39)	129
<b>Gestione Vita</b>						
PREMI NETTI	18.145.403	(14.759)	18.130.642	15.428.698	(12.107)	15.416.591
ONERI NETTI RELATIVI AI SINISTRI	(19.668.006)	2.416	(19.665.590)	(17.880.167)	10.839	(17.869.328)
a Somme pagate	(7.326.485)	4.113	(7.322.372)	(5.284.745)	3.461	(5.281.284)
b Variazione della riserva per somme da pagare	(704.112)	(308)	(704.421)	(245.383)	2.211	(243.172)
c Variazione delle riserve matematiche	(13.381.173)	(1.388)	(13.382.561)	(12.915.809)	5.167	(12.910.642)
d Variazione delle riserve tecniche allorché il rischio dell'investimento è sopportato dagli assicurati e derivanti dalla gestione dei fondi pensione	1.285.011	0	1.285.011	686.699	0	686.699
e Variazione delle altre riserve tecniche	458.754	0	458.754	(120.929)	0	(120.929)

---

Pagina volutamente lasciata in bianco

---

## PROVENTI E ONERI FINANZIARI E DA INVESTIMENTI

	Interessi	Altri Proventi	Altri Oneri	Utili realizzati	Perdite realizzate
<i>(Migliaia di Euro)</i>					
<b>Risultato degli investimenti</b>	<b>2.638.054</b>	<b>202.691</b>	<b>(2.059)</b>	<b>403.689</b>	<b>(57.198)</b>
a Derivante da investimenti immobiliari	-	-	-	-	-
b Derivante da partecipazioni in controllate, collegate e joint venture	-	-	-	-	-
c Derivante da investimenti posseduti sino alla scadenza	-	-	-	-	-
d Derivante da finanziamenti e crediti	1.632	-	-	-	-
e Derivante da attività finanziarie disponibili per la vendita	2.309.033	61.662	-	376.356	(47.256)
f Derivante da attività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-	-	-	-
g Derivante da attività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	327.388	141.029	(2.059)	27.332	(9.941)
<b>Risultato di crediti diversi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Risultato di disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	<b>359</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Risultato delle passività finanziarie</b>	<b>(38.900)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
a Derivante da passività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-	-	-	-
b Derivante da passività finanziarie designate a fair value rilevato a conto economico	-	-	-	-	-
c Derivante da altre passività finanziarie	(38.900)	-	-	-	-
<b>Risultato dei debiti</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale</b>	<b>2.599.512</b>	<b>202.691</b>	<b>(2.059)</b>	<b>403.689</b>	<b>(57.198)</b>

Totale proventi e oneri realizzati	Utili da valutazione		Perdite da valutazione		Totale proventi e oneri non realizzati	Totale proventi e oneri Anno 2015	Totale proventi e oneri Anno 2014
	Plusvalenze da valutazione	Ripristino di valore	Minusvalenze da valutazione	Riduzione di valore			
3.185.177	72.309	-	(604.370)	-	(532.061)	2.653.116	3.463.715
-	-	-	-	-	-	-	-
-	425	-	-	-	425	425	20
-	-	-	-	-	-	-	-
1.632	-	-	-	-	-	1.632	2.879
2.699.796	-	-	-	-	-	2.699.796	2.741.114
-	-	-	-	-	-	-	-
483.750	71.884	-	(604.370)	-	(532.486)	(48.736)	719.703
-	-	-	-	-	-	-	-
359	-	-	-	-	-	359	5.085
(38.900)	-	-	-	-	-	(38.900)	(31.759)
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-
(38.900)	-	-	-	-	-	(38.900)	(31.759)
-	-	-	-	-	-	-	-
3.146.636	72.309	-	(604.370)	-	(532.061)	2.614.574	3.437.041

## DETTAGLIO DELLE SPESE DELLA GESTIONE ASSICURATIVA

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Gestione Danni		Gestione Vita	
	2015	2014	2015	2014
Provvigioni lorde e altre spese di acquisizione	(21.160)	(20.661)	(414.659)	(351.852)
a Provvigioni di acquisizione	(15.218)	(17.869)	(388.174)	(334.595)
b Altre spese di acquisizione	(4.372)	(3.567)	(31.676)	(24.310)
c Variazione dei costi di acquisizione differiti	(1.570)	775	5.547	7.238
d Provvigioni di incasso	–	–	(357)	(185)
Provvigioni e partecipazioni agli utili ricevute dai riassicuratori	10.836	10.487	2.136	1.832
Spese di gestione degli investimenti	(630)	(489)	(37.106)	(32.334)
Altre spese di amministrazione	(16.538)	(11.544)	(42.200)	(35.810)
<b>Totale</b>	<b>(27.492)</b>	<b>(22.207)</b>	<b>(491.829)</b>	<b>(418.164)</b>

---

Pagina volutamente lasciata in bianco

---

## ATTIVITÀ E PASSIVITÀ VALUTATE AL *FAIR VALUE* SU BASE RICORRENTE E NON: RIPARTIZIONE PER LIVELLI DI *FAIR VALUE*

<i>(Migliaia di Euro)</i>		Livello 1	
		31.12.2015	31.12.2014
<b>Attività e passività valutate al fair value su base ricorrente</b>			
Attività finanziarie disponibili per la vendita		80.223.133	73.651.399
Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	Attività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-
	Attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	8.067.402	7.893.630
Investimenti immobiliari		-	-
Attività materiali		-	-
Attività immateriali		-	-
Totale delle attività valutate al fair value su base ricorrente		88.290.534	81.545.029
Passività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	Passività finanziarie possedute per essere negoziate	-	-
	Passività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	-	-
Totale delle passività valutate al fair value su base ricorrente		-	-
<b>Attività e passività valutate al fair value su base non ricorrente</b>			
Attività non correnti o di un gruppo in dismissione possedute per la vendita		-	-
Passività di un gruppo in dismissione posseduto per la vendita		-	-

	Livello 2		Livello 3		Totale	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
	3.286.378	3.118.680	361.791	242.751	83.871.302	77.012.829
	-	-	-	-	-	-
	10.308.518	4.467.767	-	-	18.375.920	12.361.397
	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-
	13.594.896	7.586.447	361.791	242.751	102.247.221	89.374.226
	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-

## DETTAGLIO DELLE VARIAZIONI DELLE ATTIVITÀ E DELLE PASSIVITÀ DEL LIVELLO 3 VALUTATE AL *FAIR VALUE* SU BASE RICORRENTE

	Attività finanziarie disponibili per la vendita	Attività finanziarie a <i>fair value</i> rilevato a conto economico	
		Attività finanziarie possedute per essere negoziate	Attività finanziarie designate a <i>fair value</i> rilevato a conto economico
<i>(Migliaia di Euro)</i>			
<b>Esistenza iniziale</b>	<b>242.751</b>	-	-
Acquisti/Emissioni	150.890	-	-
Vendite/Riacquisti	(49.254)	-	0
Rimborsi	-	-	-
Utile o perdita rilevati a conto economico	0	-	-
– di cui utili/perdite da valutazione		-	
Utile o perdita rilevati in altre componenti del conto economico complessivo	17.405	-	-
Trasferimenti nel livello 3	-	-	-
Trasferimenti ad altri livelli	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-
<b>Esistenza finale</b>	<b>361.791</b>	-	-



## ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NON VALUTATE AL FAIR VALUE: RIPARTIZIONE PER LIVELLI DI FAIR VALUE

<i>(Migliaia di Euro)</i>	Valore di bilancio		Fair value	
	31.12.2015	31.12.2014	Livello 1	
			31.12.2015	31.12.2014
<b>Attività</b>	-	-	-	-
Investimenti posseduti sino alla scadenza				
Finanziamenti e crediti	101.399	726.350	-	-
Partecipazioni in controllate, collegate e <i>joint venture</i>	105.225	163.286	-	-
Investimenti immobiliari	-	-	-	-
Attività materiali	7.664	4.438	-	-
<b>Totale attività</b>	<b>214.288</b>	<b>894.074</b>	-	-
<b>Passività</b>	-	-	-	-
Altre passività finanziarie	1.211.890	1.300.854	-	-

## INTERESSENZE IN ENTITÀ STRUTTURATE NON CONSOLIDATE

<b>Denominazione dell'entità strutturata</b> <i>(Migliaia di Euro)</i>	<b>Ricavi percepiti dall'entità strutturata nel corso del periodo di riferimento</b>	<b>Valore contabile (alla data del trasferimento) delle attività trasferite all'entità strutturata nel corso del periodo di riferimento</b>
BLACKROCK DIVERSIFIED DISTRIBUTION FUND		
MFX – GLOBAL FUND – ASSET GLOBAL FUND (PIMCO MULTI ASSET)		
ADVANCE CAPITAL ENERGY FUND		
PIANO 400 FUND DEUTSCHE BANK		
TAGES CAPITAL PLATINUM		
TAGES PLATINUM GROWTH		
SHOPPING PROPERTY FUND 2 Feeder SA SICAV-SIF		

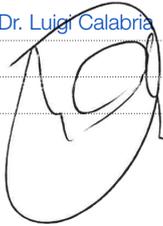
<i>Fair value</i>						
Livello 2		Livello 3		Totale		
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-
	-	-	101.399	726.350	101.399	726.350
	-	-	105.225	163.286	105.225	163.286
	-	-	-	-	-	-
	-	-	7.664	4.438	7.664	4.438
	-	-	<b>214.288</b>	<b>894.074</b>	<b>214.288</b>	<b>894.074</b>
	-	-	-	-	-	-
	-	-	1.211.890	1.300.854	1.211.890	1.300.854

	Valore contabile delle attività rilevate nel proprio bilancio e relative all'entità strutturata	Corrispondente voce dell'attivo dello Stato Patrimoniale	Valore contabile delle passività rilevate nel proprio bilancio e relative all'entità strutturata	Corrispondente voce del passivo dello Stato Patrimoniale	Esposizione massima al rischio di perdita
	4.733.333	Attività finanziaria a fair value rilevato a CE			708.563.934
	3.872.663	Attività finanziaria a fair value rilevato a CE			514.653.870
	20.834	Attività finanziarie disponibili per la vendita			9.742.490
	499.960	Attività finanziarie disponibili per la vendita			639.131
	215.522	Attività finanziarie disponibili per la vendita			57.209.605
	132.408	Attività finanziarie disponibili per la vendita			21.643.301
	39.516	Attività finanziarie disponibili per la vendita			14.502.600

Il sottoscritto dichiara che il presente bilancio è conforme alla verità ed alle scritte

I rappresentanti legali della Società (\*)

Il Presidente - Dr. Luigi Calabria



(\*\*)

(\*\*)

(\*\*)

I Sindaci

Dr. Stefano Dell'Atti



Dr. Marco De Iapinis



Dr.ssa Simona Arduini



Spazio riservato alla attestazione dell'Ufficio del registro delle imprese circa l'avvenuto deposito.

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

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

**Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'art. 154-bis,  
comma 5 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e  
dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999  
e successive modifiche e integrazioni**

1. I sottoscritti Maria Bianca Farina, in qualità di Amministratore Delegato, e Giuseppe Ricciarelli, in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Poste Vita S.p.A., tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154 bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, attestano:

- l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- l'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, del periodo 1 gennaio – 31 dicembre 2015.

2. Al riguardo si rappresenta quanto segue:

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

**Poste Vita S.p.A.**

00144, Roma (RM), Piazzale Konrad Adenauer, 3 • Tel.: (+39) 06 549241 • Fax: (+39) 06 54924203 • www.postevita.it

Partita IVA 05927271006 • Codice Fiscale 07066630638 • Capitale Sociale Euro 1.216.607.898,00 i.v. • Registro Imprese di Roma n. 29149/2000, REA n. 934547 • Iscritta alla Sezione I dell'Albo delle imprese di assicurazione al n. 1.00133 • Autorizzata all'esercizio dell'attività assicurativa in base alle delibere ISVAP n. 1144/1999, n. 1735/2000, n. 2462/2006 e n. 2987/2012 • Società capogruppo del gruppo assicurativo Poste Vita, iscritto all'albo dei gruppi assicurativi al n. 043 • Società con socio unico, Poste Italiane S.p.A., soggetta all'attività di direzione e coordinamento di quest'ultima.



2.2 Nel corso dell'esercizio sono state completate le attività finalizzate all'aggiornamento delle principali procedure amministrativo-contabili ed è stata effettuata la verifica sull'effettiva applicazione delle menzionate procedure amministrative e contabili. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta, inoltre, che

3.1 il bilancio consolidato:

- a. è redatto in conformità alle disposizioni di cui al Codice Civile, al D. Lgs. N. 173/1997, al D.Lgs. n. 209/2005 ed ai provvedimenti, regolamenti e circolari ISVAP applicabili;
- b. corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c. è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

3.2 la relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente e delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposta.

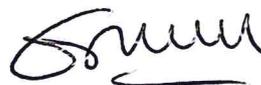
Roma, 21 Marzo 2016

L'Amministratore Delegato

  
Maria Bianca Farina

Il Dirigente Preposto alla redazione dei  
documenti contabili societari

Giuseppe Ricciarelli





---

Pagina volutamente lasciata in bianco

---

### **Gruppo Assicurativo Poste Vita S.p.A.**

Sede Sociale in Roma – Piazzale Konrad Adenauer, n. 3

Gruppo Assicurativo Poste Vita iscritto all'Albo dei gruppi assicurativi al n. 043

Dati della Capogruppo Poste Vita S.p.A.

Capitale sociale: 1.216.607.898 euro int. vers.

Impresa autorizzata all'esercizio delle Assicurazioni con provvedimenti ISVAP:

- n. 1144 del 12/03/1999 pubblicato su G.U. n. 68 del 23/03/1999
- n. 2462 del 14/09/2006 pubblicato su G.U. n. 225 del 27/09/2006

Iscritta al n. 29149/2000 del Registro delle Imprese di Roma

Iscritta alla Sezione I dell'Albo delle Imprese al n. 1.00133

Codice fiscale 07066630638

Partita I.V.A. 05927271006

#### **Progetto a cura di**

Poste Italiane S.p.A.

Risorse Umane, Relazioni Esterne e Servizi

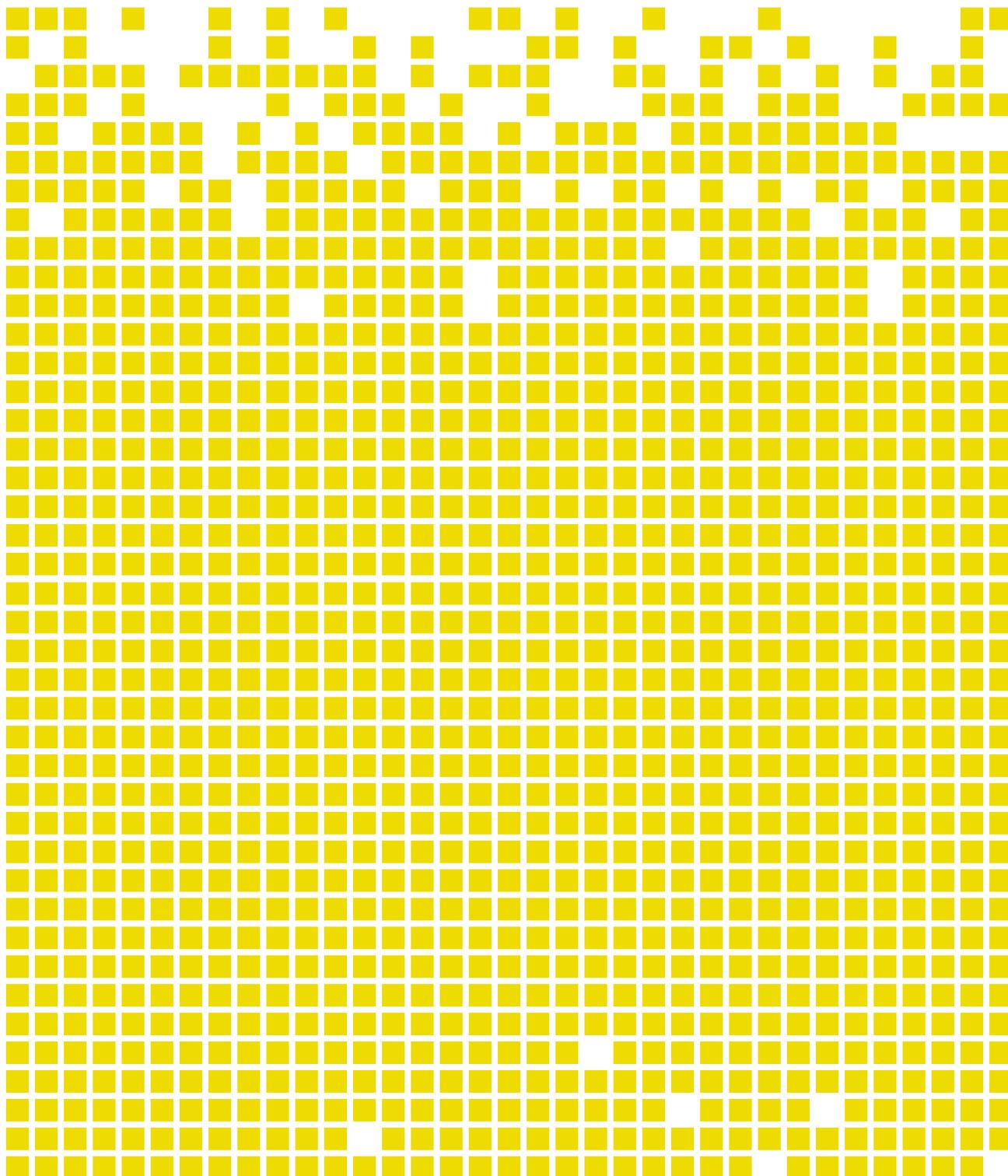
**Comunicazione**

**Agosto 2016**

Questo documento è consultabile anche sul sito web [www.postevita.it](http://www.postevita.it)

**Realizzazione grafica, impaginazione e stampa**





**Gruppo Assicurativo Poste Vita S.p.A.**

Impresa autorizzata all'esercizio delle Assicurazioni con provvedimenti ISVAP:

- n. 1144 del 12/03/1999 pubblicato su G.U. n. 68 del 23/03/1999
- n. 2462 del 14/09/2006 pubblicato su G.U. n. 225 del 27/09/2006

Gruppo Assicurativo Poste Vita iscritto all'Albo dei gruppi assicurativi al n. 043

Dati della Capogruppo Poste Vita S.p.A.

Piazzale Konrad Adenauer, 3 • 00144 – ROMA

Codice fiscale 07066630638 – Partita I.V.A. 05927271006

Iscritta al n. 29149/2000 del Registro delle Imprese di Roma

Iscritta alla Sezione I dell'Albo delle Imprese al n. 1.00133

Capitale sociale euro 1.216.607.898 i.v.

Gruppo **Posteitaliane**

**Postevita**  
**Posteassicura**  
*GruppoAssicurativoPostevita*